

BOLETIN IPC

DE ANALISIS MACROECONOMICO

Director: Antoni Espasa

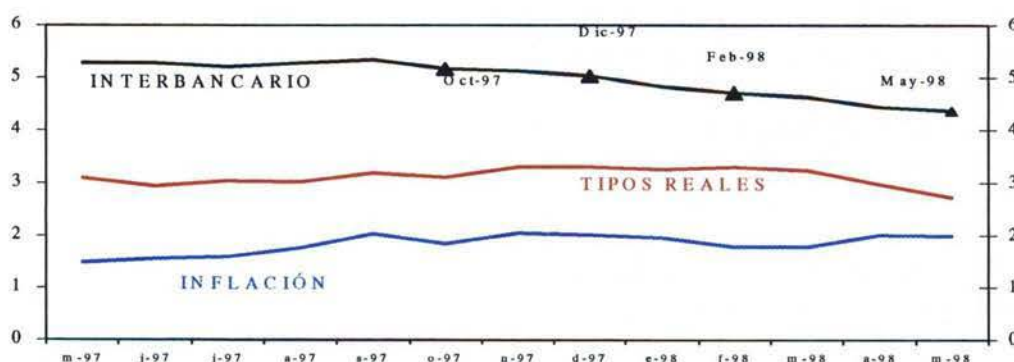
Nº
44

M
A
Y
O

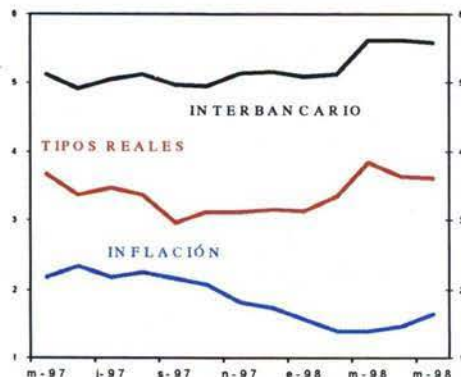
1
9
9
8

SE MANTIENEN LAS EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN ANUAL MEDIA PARA 1998 (1,95%) Y 1999 (2,39%)

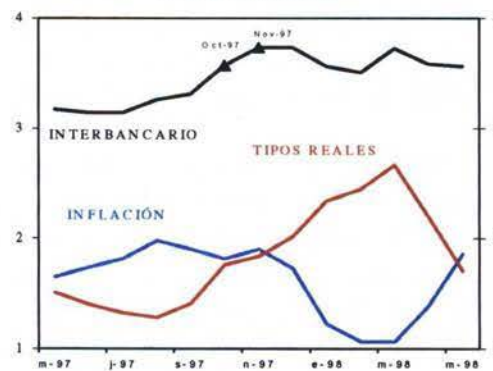
ESPAÑA



USA



ALEMANIA



TEMA A DEBATE: *Pasado, presente y futuro del mercado laboral en España: Algunas reflexiones. Juan J. Dolado*

Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico
Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía
UNIVERSIDAD CARLOS III DE MADRID



BOLETIN IPC DE ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Índice

Resumen	pg. 2
I. Evaluación de los precios correspondientes al mes de abril de 1998	pg 3
II. Predicciones de inflación para 1998 y 1999	pg 7
III. Crecimiento económico e inflación en Europa y Estados Unidos	pg 11
IV. Predicciones macroeconómicas	Pg. 22
APÉNDICE	pg. 27
SPANISH INFLATION REPORT	pg 38
TEMA A DEBATE:	
PASADO, PRESENTE Y FUTURO DEL MERCADO LABORAL EN ESPAÑA: ALGUNAS REFLEXIONES. J.J. Dolado.	Pg. 41
COMENTARIOS DEL PROFESOR LUIS GÁMIR	PG. 59
TRABAJOS DE INVESTIGACIÓN DE INTERÉS PARA LOS ANALISTAS DE LA COYUNTURA ECONÓMICA: "La cuentas de la privatizaciones: el caso de Seat" (M.J. Álvarez y P. González)	
	pg. 65

CONSEJO EDITORIAL:

Michele Boldrin, Juan José Dolado, Antoni Espasa y Juan Urrutia

DIRECTOR: Antoni Espasa

PREDICCIONES Y ANÁLISIS DE INFLACIÓN: Eva Senra.

POLÍTICA ECONÓMICA Y ANÁLISIS INTERNACIONAL: Fermín Ezquer.

COLABORADORES: Rebeca Albacete y Juan de Dios Tena.

RESUMEN

El IPC en abril creció el 0,25%. La predicción realizada sobre ese dato en el Boletín IPC era del 0,27%, por lo que se concluye que la inflación se ha comportado muy de acuerdo con lo esperado.

En un análisis desglosado se tiene que la inflación tendencial, la calculada sobre los componentes del IPC con evolución muy firme, creció el 0,23% frente a una predicción de 0,19%. Con ello en tasa anual la inflación tendencial se continúa manteniendo estable en el 2,2%, valor en el que se situó en marzo de 1997. La inflación tendencial tiene un componente de bienes que en abril se ha comportado según lo previsto (creció 0,18% frente a una predicción de 0,16%) y uno de servicios que ha crecido el 0,30%, es decir, casi también el valor esperado de 0,24%.

La diferencia entre la inflación (en el IPC) y la inflación tendencial es lo que se puede denominar como inflación residual, que se calcula sobre los precios más oscilantes del IPC, en concreto sobre los precios de los alimentos no elaborados, energía, tabaco, aceites y paquetes turísticos. La inflación residual fue del 0,10% en abril frente a una predicción de 0,54%. Esta discrepancia se debió básicamente al comportamiento de los alimentos no elaborados que crecieron (0,31%) menos de lo previsto (1,05%) ya que la energía (-0,11%) y los aceites (-0,47%) descendieron menos de lo previsto (-0,19 y -1,32%, respectivamente) y los paquetes turísticos crecieron

RESUMEN

(5,63%) más de lo esperado (3,76%).

En conclusión, el IPC ha registrado casi exactamente el valor que sobre él se había estimado en el Boletín IPC, produciéndose una compensación entre errores pequeños al alza en la inflación tendencial con errores a la baja en la inflación residual.

Con todo ello las perspectivas de inflación no cambian apenas en relación a las estimadas el mes pasado. Así, la inflación alcanzará un máximo anual sobre el 2,2% durante los meses de junio a agosto y descenderá sobre el 1,8% en diciembre. Para 1999 se prevé un crecimiento anual medio sobre el 2,39%. Estas oscilaciones se deben a la inflación residual, ya que durante 1998-1999 la inflación tendencial evolucionará alcanzando una tasa media sobre el 2,35% en 1999.

A nivel internacional la Reserva Federal ha mantenido sus tipos en el 5,5% pues ha considerado que, la inflación se está comportando de forma estable. Sin embargo la revisión al alza de la tasa de crecimiento del PIB desde el 3,7% en el último trimestre de 1997 al 4,2% en el primer trimestre de 1998, unido a la elevada utilización de la capacidad productiva instalada y la reducida tasa de paro está provocando que algunos analistas señalen que están apareciendo ya los primeros síntomas de tensiones inflacionistas. En nuestra valoración no se obtienen todavía predicciones inflacionistas altas para EE.UU.

Por lo que se refiere a Alemania, la sorpresa ha estado en comprobar como el incremento en la imposición indirecta que tuvo lugar en abril no se ha traducido, tal como se esperaba, en un repunte inflacionista importante. Sin embargo es necesario esperar algún tiempo pues es posible que existan retardos en la aparición de los efectos. Es por ello que aunque la inflación de abril haya sido del 0,3%, es todavía previsible una tasa cercana al 1,9% para finales de año.

La inflación en la economía española es baja pero tiende a mantener un diferencial de un punto porcentual sobre la alemana, cuando de ésta se resta el impacto de la subida del IVA en abril de 1998. En lo sucesivo, la política anti-inflacionista ha de basarse principalmente en política presupuestaria tendente a reducir el déficit y a reajustar el gasto público llevando a cabo las inversiones necesarias en infraestructuras, educación e investigación que permitan reducir los costes de la actividad económica española. El fomento de la movilidad laboral y la consiguiente política de vivienda se perfilan como otras medidas necesarias.

I. EVALUACIÓN DE LOS DATOS DE PRECIOS CORRESPONDIENTES AL MES DE ABRIL DE 1998.

El IPC creció en abril el 0,25% frente a la predicción de 0,27%.

La inflación tendencial sigue estable en el 2,2%, mientras que la inflación residual se comportó mejor de lo previsto.

Los precios del índice BENE-X (inflación tendencial en los bienes) crecieron un 0,18% según lo previsto (0,16%).

La tasa anual del índice SERV-T sigue estable en torno al 3,12%.

Mientras que la energía y los alimentos no elaborados han

El dato de inflación correspondiente al mes de abril ha sido 0,25% muy de acuerdo con la predicción publicada en el anterior BOLETÍN IPC de 0,27%. El cuadro 2 presenta los errores de predicción de los distintos componentes del IPC recogidos en el cuadro 1 que se utilizan para analizar la situación inflacionista en el presente informe. La inflación tendencial, obtenida a partir del índice IPSEBENE-XT, creció el 0,23% frente a una predicción de 0,19%. Con ello la tasa anual de la inflación tendencial se continúa manteniendo estable en el 2,2%, valor en el que se situó en marzo de 1997. La inflación residual, obtenida a partir de los precios más oscilantes del IPC se comportó mejor de lo previsto, con un crecimiento observado del 0,10% frente a una predicción del 0,54%.

Al componente de precios de bienes en la inflación tendencial, se le denomina índice BENE-X (véase cuadro 1), que creció un 0,18% en abril, ligeramente por encima de la previsión del 0,16%. Este índice se compone de los precios de los alimentos elaborados excluidos aceites y tabaco (AE-X) que crecieron el 0,01% frente a la predicción de 0,07% y de los precios de las manufacturas que aumentaron un 0,25% frente a la predicción de 0,20%. El crecimiento anual en abril del índice BENE-X ha sido 1,51%, valor sobre el que viene manteniendo una evolución muy estable desde el tercer trimestre de 1997.

El índice de precios de servicios excluidos los servicios turísticos, SERV-T, que constituye el componente de servicios en el cálculo de la inflación tendencial, ha registrado un aumento del 0,30% superior a la previsión del 0,24% realizada en el anterior BOLETÍN. Esta diferencia en la predicción ha venido causada principalmente por los precios de los servicios de transporte y de los hoteles y con ello ha alcanzado una tasa de crecimiento anual del 3,12% tasa en torno a la cual viene estabilizada los últimos meses.

En cuanto a los componentes de la inflación residual han tenido un comportamiento desigual. El índice de energía, ENE, ha registrado un descenso de 0,11% frente a una predicción de descenso también del 0,19%. El índice XT¹ (tabaco, aceites y paquetes turísticos), se ha comportado por encima de las

¹ Debido a un error mínimo detectado en la serie histórica del componente de Tabaco del índice X, algunas de las series que utilizan este dato en su elaboración pueden reflejar pequeñas diferencias con los valores publicados en anteriores boletines de algunos componentes como X, AE-X, BENE-X e IPSEBENE-XT. En cualquier caso se puede comprobar que este hecho no supone ninguna diferencia apreciable.

AGREGADOS SOBRE LOS COMPONENTES BÁSICOS	COMPONENTES BÁSICOS	Cuadro 1 AGREGADOS SOBRE LOS COMPONENTES BÁSICOS
<p>IPSEBENE (Precios al consumo de servicios y bienes elaborados no energéticos; 80,99%) (1)+(2)+(3)+(4)+(5)</p> <p>BENE (Precios al consumo de bienes elaborados no energéticos; 50,35%) (1)+(2)+(4)</p> <p>AE (Precios al consumo de alimentos elaborados; 17,47%) (1)+(4)</p> <p>INFLACIÓN SUBYACENTE (Se calcula sobre el IPSEBENE)</p>	<p>(1) AE-X (Precios al consumo de alimentos elaborados excluyendo aceites, grasas y tabaco; 14,82%)</p> <p>(2) MAN (Precios al consumo de manufacturas; son los precios de los bienes que no son alimenticios ni energéticos; 32,88%)</p> <p>(3) SERV-T (Precios al consumo de servicios; excluyendo los paquetes turísticos, 29,95%)</p> <p>(4) X (Precios al consumo de aceites, grasas y tabaco; 2,65%)</p> <p>(5) T (Precios al consumo de los paquetes turísticos, 0,69%)</p> <p>(6) ANE (Precios al consumo de alimentos no elaborados; 11,88%)</p> <p>(7) ENE (Precios al consumo de bienes energéticos, 7,12%)</p>	<p>BENE-X (Precios al consumo de bienes elaborados no energéticos excluyendo aceites, grasas y tabaco; 47,71%) (1)+(2)</p> <p>IPSEBENE-X-T (Precios al consumo de servicios y bienes elaborados no energéticos excluyendo aceites, grasas, tabaco y paquetes turísticos; 77,66%) (1)+(2)+(3)</p> <p>R (precios al consumo de aceites, grasas, tabaco, paquetes turísticos, alimentos no elaborados y energía; 22,34%) (4)+(5)+(6)+(7)</p> <p>INFLACIÓN RESIDUAL (Se calcula sobre R)</p> <p>INFLACIÓN TENDENCIAL (Se calcula sobre el IPSEBENE-X-T)</p> <p>IPC (Índice de Precios al Consumo General) (1)+(2)+(3)+(4)+(5)+(6)+(7)</p> <p>INFLACIÓN (Se calcula sobre el IPC)</p>
$IPC = 0,1482 AE-X + 0,3288 MAN + 0,2995 SERV-T + 0,0265 X + 0,0069 T + 0,1188 ANE + 0,0712 ENE$		

Fuente: INE y elaboración propia

Fecha de elaboración: 14 de Mayo de 1998

CUADRO 2

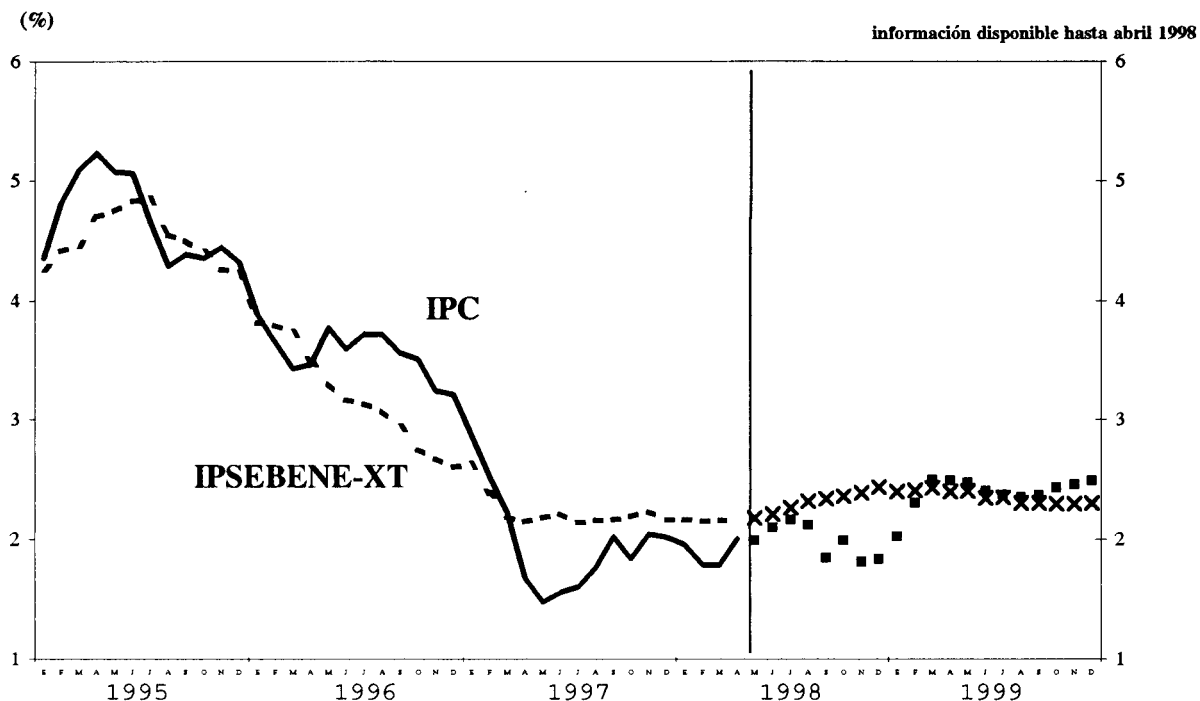
A. Componente innovador (errores de predicción) en los datos de precios al consumo en España			
Indices de Precios al Consumo (IPC)	Crecimiento observado en el mes de abril	Predicciones con información hasta marzo	Intervalos de confianza(*)
(1) AE-X (14.82%)	0.01	0.07	± 0.18%
(2) MAN (32.88%)	0.25	0.20	± 0.16%
BENE-X [1+2] (47.41%)	0.18	0.16	± 0.14%
(3) SERV-T (29.95%)	0.30	0.24	± 0.17%
IPSEBENE-X-T [1+2+3] (77.66%)	0.23	0.19	± 0.13%
(4) X+T (3.34%)	0.97	0.41	
(5) ANE (11.88%)	0.31	1.05	± 1.09%
(6) ENE (7.12%)	-0.11	-0.19	
IPC [1+2+3+4+5+6] (100%)	0.25	0.27	± 0.15%
(*) Al 80% de significación.			

B. Componente innovador (errores de predicción) en los datos de precios al consumo en USA y Alemania			
Indices de Precios al Consumo (IPC)	Crecimiento observado en el mes de abril	Predicciones con información hasta marzo	Intervalos de confianza(*)
USA	0.22	0.16	±0.29%
ALEMANIA	0.39	0.76	±0.23%
(*) Al 80% de significación.			

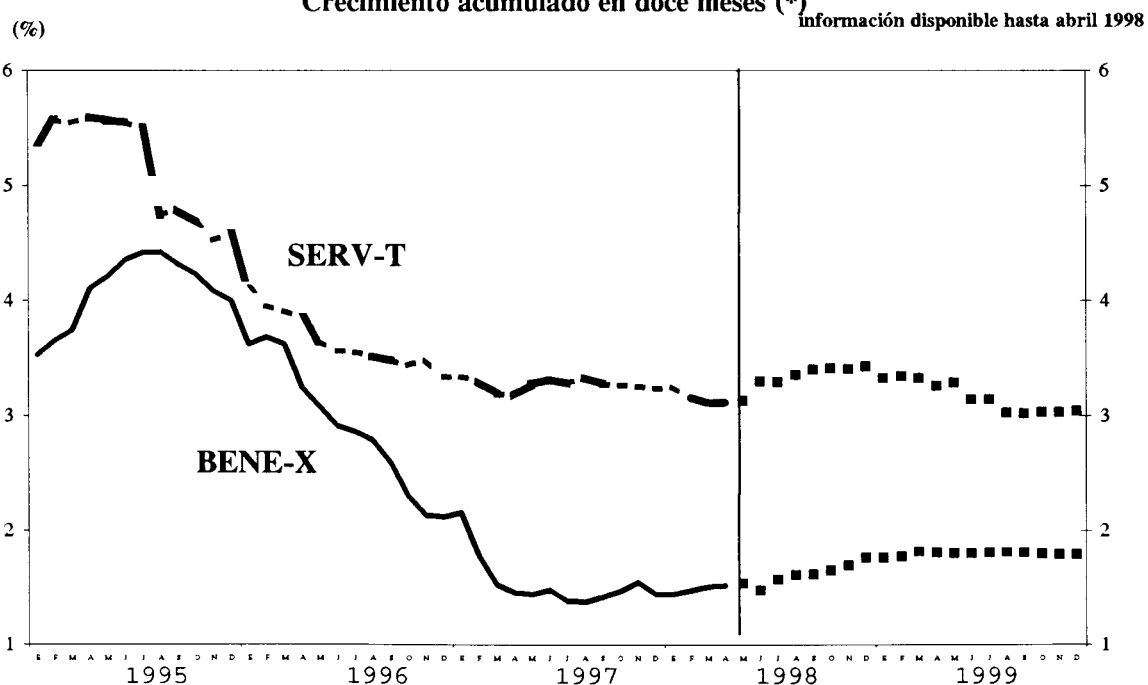
Fuente: INE y elaboración propia
Fecha de elaboración: 24 de mayo de 1998.

PANEL A

**Índice de precios al Consumo (IPC) e Índice de Precios de Servicios y Bienes Elaborados
No Energéticos Sin Grasas, Tabaco y Paquetes turísticos (IPSEBENE-XT)
Crecimiento acumulado en doce meses (*)**

**PANEL B**

**Índice de precios de Bienes Elaborados No Energéticos Sin Grasas ni Tabaco
(BENE-X) e Índice de precios de Servicios Sin Paquetes Turísticos (SERV-T)
Crecimiento acumulado en doce meses (*)**



Fuente: INE y elaboración propia (Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico Univ. Carlos III de Madrid)

Fecha: 26 de mayo 1998

(*) Las tasas están asignadas al fin del periodo y desde mayo de 1998 son predicciones

registrado tasas inferiores a las previstas, el índice XT ha empeorado las expectativas.

expectativas realizadas en el anterior BOLETÍN, registrando un crecimiento de 0,97% frente a la previsión del 0,41%. Este empeoramiento tiene la siguiente composición. El índice X de aceites y tabaco, que disminuyó sólo un 0,17% frente a una predicción de caída de 0,41%, y el T, paquetes turísticos, que creció un 5,63%, casi dos puntos más que la predicción.

El componente de alimentos no elaborados, ANE, ha registrado una mejora con una tasa de variación mensual de un 0,31% frente a una predicción del 1,05%. Excepto las legumbres que se han comportado por encima de lo previsto, los demás componentes del índice ANE evolucionaron por debajo de las expectativas que se había estimado para ellos en el anterior BOLETÍN.

No hay innovaciones importantes en la inflación en abril, y por tanto apenas se ven afectadas las nuevas expectativas.

En conclusión, se tiene que los precios al consumo publicados para abril se han comportado muy de acuerdo con lo previsto. Se ha producido una compensación entre pequeños errores a la baja en la inflación tendencial con errores al alza en la inflación residual, con lo que sus efectos en cuanto a cambios en las expectativas sobre el IPC son muy moderados, como se discute en la sección siguiente.

II. PREDICCIONES DE INFLACIÓN PARA 1998 Y 1999.

El índice AE-X ha alcanzado su máximo valor en el 1,83%.

El índice AE-X que actualmente ha alcanzado el valor de 1,83% se venía acelerando desde marzo de 1997 mes en el que registró una tasa anual del 0,79%, pero ya no se espera que este comportamiento continúe. Se prevén ciertas oscilaciones a lo largo de este año, pero la inflación de este componente ha alcanzado su máximo valor y sus crecimientos anuales medios para 1998 y 1999 se estiman en el 1,68 y 1,82% respectivamente. El índice X recoge el comportamiento de los aceites y ha venido teniendo una evolución muy favorable para la inflación española desde 1997, pero no va a seguir así en los próximos meses. Se espera que tras una tasa media anual negativa del 3,75% en el año 1997 presente unas tasas anuales medias positivas de 1,83 y 3,91% en 1998 y 1999 respectivamente. El índice AE, que también incluye los precios del aceite y del tabaco ha registrado un crecimiento del 1,87% y continuará creciendo durante los próximos cuatro meses, debido a la contribución de los precios del aceite. La tasa anual media de crecimiento en el año 1996 fue del 0,25% mientras que para los años 1997 y 1998 se prevén un 1,71 y 2,22% respectivamente. Este repunte de la inflación en los índices de alimentos elaborados se viene recogiendo en el BOLETÍN desde el número de enero de 1997.

Ha finalizado el comportamiento favorable del índice X (aceites y tabaco) para la inflación española.

Desde enero de 1997 se viene prediciendo en el BOLETÍN IPC este repunte de la inflación en el índice AE.

Los precios de las manufacturas (MAN) han tenido un comportamiento muy acorde con las previsiones realizadas. Los componentes de vestido y calzado han registrado tasas anuales

La estabilidad domina el comportamiento de las manufacturas.

del 1,97 y 2,30% ligeramente por encima de las observadas los últimos meses pero dentro de la estabilidad dominante en estas series. Los precios de los automóviles siguen teniendo una evolución especialmente buena registrando una tasa de crecimiento anual del 0,42%. Estos precios se estima que sigan teniendo un buen comportamiento a lo largo de 1998 alcanzando una tasa media anual de 0,70% pero repuntarán en el año 1999 a un valor medio anual de 1,12%. Finalmente el resto de manufacturas, principalmente artículos para el hogar, siguen estabilizados en valores en torno al 1,28%. Los crecimientos anuales previstos para 1998 y 1999 son el 1,44 y el 1,81% respectivamente. Con todo ello los precios de las manufacturas presentan una situación de estabilidad y tienden hacia crecimientos medios de 1,46 y 1,73% en 1998 y 1999.

La inflación tendencial en los mercados de bienes registrarán tasas medias anuales de 1,57 y 1,77% para 1998 y 1999 respectivamente.

El índice BENE-X se obtiene de agrupar el índice MAN y AE-X y es un buen indicador para calcular la inflación tendencial en los mercados de bienes. Tal inflación sigue estabilizada en valores sobre el 1,5% como en el último semestre. Las tasas anuales medias de este índice para 1998 y 1999 se sitúan en el 1,57 y 1,77% respectivamente.

Las previsiones sobre inflación tendencial en los mercados de servicios (SERV-T) para 1998 y 1999 son el 3,28 y 3,16% respectivamente.

La inflación tendencial en los mercados de servicios estimada por el índice SERV-T registra tasas anuales bastante superiores a los de los mercados de bienes, tal y como se aprecia en el gráfico 1. El crecimiento anual observado en abril ha sido de 3,12%, valor que se espera que repunte ligeramente durante el año 1998 para alcanzar una media anual de 3,28% similar a la del año 1997. El valor medio esperado para el año 1999 es del 3,16%. En las predicciones de estos precios para 1998 se ha eliminado el aumento de las tarifas telefónicas en el mes de mayo y se ha incorporado en su lugar un aumento para junio de 1998 del 3.75%. El índice de servicios (SERV) obtenido agregando los precios de los paquetes turísticos ha alcanzado un crecimiento anual del 3,49% y se espera que las medias anuales para 1998 y 1999 sean respectivamente 3,52 y 3,31%.

El crecimiento medio de la inflación tendencial será del 2,26% en 1998 y del 2,35% en 1999.

Agregando los índices BENE-X y SERV-T se obtiene el índice IPSEBENE-XT, que es un buen indicador de la inflación tendencial en la economía española y sus predicciones para 1998 y 1999 vienen recogidas en los cuadros 3 y 4. Esta inflación sigue estabilizada en tasas en torno al 2,16% tendiendo a alcanzar unas medias anuales de 2,26% en 1998 y 2,35% en 1999. Es decir, a corto y medio plazo siguen prediciéndose una situación de estabilidad en la inflación tendencial.

La evolución de los precios tendenciales y residuales viene recogida en el cuadro adjunto:



Cuadro 3

**Crecimientos anuales del índice de precios al consumo
1997-1999 (a)**

Concepto (**)	Tasa	E	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	Med98/ Med97(b)	Med99/ Med98 (c)
IPSEBENE-XT	1997	2,63	2,39	2,19	2,15	2,18	2,21	2,14	2,16	2,16	2,19	2,23	2,16		
	1998	2,17	2,15	2,15	2,16	2,18	2,21	2,26	2,31	2,34	2,36	2,38	2,44	2,26	
[(1)+(2)+(3)] = (77,66%)	1999	2,39	2,41	2,43	2,39	2,40	2,35	2,35	2,30	2,30	2,30	2,29	2,30		2,35
IPC	1997	2,88	2,53	2,22	1,68	1,48	1,56	1,60	1,77	2,02	1,84	2,05	2,01		
(100%)	1998	1,96	1,79	1,79	2,00	1,99	2,10	2,16	2,12	1,84	1,99	1,82	1,83	1,95	
	1999	2,02	2,30	2,49	2,49	2,47	2,40	2,37	2,35	2,36	2,43	2,46	2,49		2,39

* La tasa T1,12 normalmente refleja los cambios fundamentales en el crecimiento de los precios con seis meses de retraso respecto a los crecimientos mensuales, por lo que es necesario analizar sus predicciones para evaluar el momento inflacionista presente.

** En cada concepto se recoge entre paréntesis la ponderación en el IPC general.

(a) A partir de mayo de 1998 los datos son predicciones.

(b) Tasa de crecimiento del nivel medio de 1998 sobre el nivel medio de 1997.

(c) Tasa de crecimiento del nivel medio de 1999 sobre el nivel medio de 1998.

Cuadro 4

**Crecimientos mensuales del índice de precios al consumo
1997-1999 (a)**

Concepto (*)	Tasa	E	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	Dic98/ Dic97(b)	Dic99/ Dic98(c)
IPSEBENE-XT	1997	0,42	0,24	0,13	0,22	0,13	0,18	0,06	0,09	0,19	0,22	0,17	0,08		
	1998	0,42	0,22	0,13	0,23	0,15	0,21	0,11	0,14	0,21	0,24	0,20	0,13	2,44	
[(1)+(2)+(3)] = (77,66%)	1999	0,38	0,24	0,15	0,20	0,16	0,15	0,11	0,10	0,21	0,24	0,19	0,14		2,30
IPC	1997	0,29	-0,07	0,05	0,03	0,15	0,00	0,18	0,44	0,50	-0,04	0,21	0,26		
(100%)	1998	0,24	-0,23	0,05	0,25	0,13	0,10	0,25	0,39	0,23	0,10	0,04	0,28	1,83	
	1999	0,42	0,04	0,24	0,24	0,12	0,03	0,22	0,37	0,24	0,16	0,06	0,31		2,49

* En cada concepto se recoge entre paréntesis su ponderación en el IPC general

(a) A partir de mayo de 1998 los datos son predicciones.

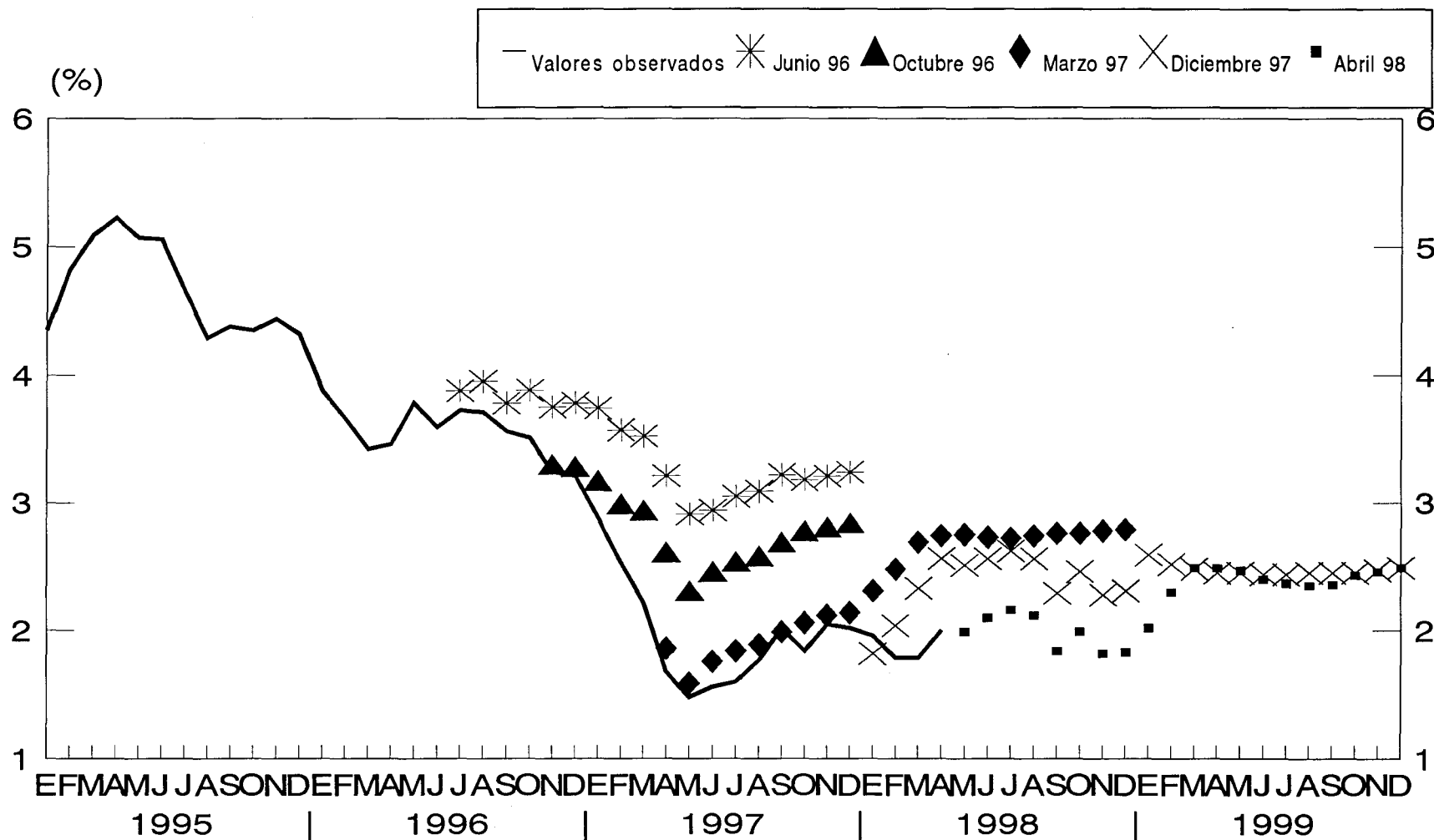
(b) Tasa de crecimiento de diciembre de 1998 sobre diciembre de 1997.

(c) Tasa de crecimiento de diciembre de 1999 sobre diciembre de 1998.

Fuente: INE y elaboración propia (Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, Instituto Flores de Lemus, Universidad Carlos III de Madrid).

Fecha de elaboración: 26 de mayo de 1998.

Evolución de la inflación en 1997 y 1998 Predicciones realizadas desde junio de 1996



Fuente: INE y elaboración propia (Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico).

Universidad Carlos III de Madrid.

Fecha de elaboración: 26 de mayo de 1998

	Med97/ Med 96	Med 98/ Med 97	Med 99/ Med 98
Inflación tendencial	2,23	2,26	2,35
Inflación residual	1,07	0,88	2,51
Inflación en el IPC	1,97	1,95	2,39

La inflación en el componente residual no beneficiará en lo que queda de 1998 y 1999 al buen comportamiento de la inflación en el IPC.

No se han producido alteraciones en las previsiones de inflación del componente residual respecto a las publicadas en el anterior BOLETÍN. Esta tasa incluye a los índices oscilantes X, T, ENE y ANE ha registrado durante 1997 una tasa media de crecimiento anual de 1,07% y en 1998 se espera que sea del 0,88%, valores ambos inferiores a los obtenidos en el componente de la inflación tendencial. Este comportamiento no se estima que continúe así en 1999 donde la inflación residual del 2,51% alcanzará un valor similar al de la inflación tendencial.

La evolución de los precios de los alimentos no elaborados viene caracterizada también por un comportamiento oscilante y un progresivo empeoramiento de las expectativas. La tasa media anual prevista para 1998 es del 1,87% y para el 1999 del 2,22%.

Las predicciones de los precios de la energía han sido revisadas a la baja, debido a la evolución de los mercados internacionales de crudo. De esta forma se estima que los precios de estos productos caigan durante este año un valor medio anual de -2,48%.

La inflación en el IPC, se ha visto beneficiada en 1997 y aún se beneficiará en 1998 por el comportamiento conjunto de la inflación residual pero sin embargo, en 1999 se estima que podrá alcanzar una tasa media anual del 2,39%.

Se prevé un crecimiento mensual para el IPC en mayo del 0,15%. El crecimiento anual se mantendrá en el 1,99%.

El crecimiento mensual previsto para el IPC en el mes de mayo es de 0,15% y se compone de un crecimiento de 0,15% en la inflación tendencial (0,13% en Bienes y 0,17% en Servicios) y de un 0,16% en la inflación residual (1,54% en Tabaco, Aceites y Paquetes Turísticos, -0,18% en ANE y -0,14% en ENE).

III. Crecimiento económico e inflación en Europa y Estados Unidos

El Boletín IPC incorpora a partir de este mes predicciones de inflación para otros tres países europeos: Gran Bretaña, Italia y Francia.

Crecimiento anual del Índice de Precios al Consumo General para España, Alemania y Estados Unidos

Fecha de elaboración: 26 de mayo de 1998

(*) Las tasas están asignadas al final del periodo y desde mayo de 1998 los datos representados son predicciones.

PREDICCIONES DE INFLACIÓN PARA ESPAÑA, ALEMANIA Y ESTADOS UNIDOS

Cuadro 5

CRECIMIENTOS ANUALES DEL IPC⁽¹⁾

Crecimientos de un mes sobre el mismo mes del año anterior (T1,12)

	Tasa	E	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	Media97/ Media96 (2)	Media98/ Media97 (3)	Media99/ Media98 (4)
IPC España	1997	2,88	2,53	2,22	1,68	1,48	1,56	1,60	1,77	2,02	1,84	2,05	2,01	1,97	1,95	2,39
	1998	1,96	1,79	1,79	2,00	1,99	2,10	2,16	2,12	1,84	1,99	1,82	1,83			
	1999	2,02	2,30	2,49	2,49	2,47	2,40	2,37	2,35	2,36	2,43	2,46	2,49			
IPC Alemania	1997	1,84	1,75	1,50	1,41	1,66	1,74	1,81	1,98	1,90	1,82	1,90	1,73	1,75	1,62	1,78
	1998	1,23	1,06	1,06	1,39	1,86	1,88	1,76	1,72	1,79	1,84	1,87	1,92			
	1999	2,17	2,32	2,42	2,17	1,54	1,54	1,55	1,55	1,55	1,55	1,55	1,54			
IPC USA	1997	3,05	3,04	2,77	2,51	2,17	2,34	2,16	2,24	2,15	2,06	1,81	1,73	2,33	1,57	1,85
	1998	1,56	1,39	1,39	1,47	1,63	1,63	1,65	1,58	1,52	1,46	1,72	1,82			
	1999	1,84	1,86	1,79	1,81	1,83	1,85	1,93	1,84	1,84	1,84	1,84	1,92			

* La tasa T1,12 normalmente refleja los cambios fundamentales en el crecimiento de los precios con seis meses de retraso respecto a los crecimientos mensuales, por lo que es necesario analizar sus predicciones para evaluar el momento inflacionista presente.

(1) Los datos a partir de mayo de 1998 son predicciones.

(2) Tasa de crecimiento del nivel medio de 1997 sobre el nivel medio de 1996.

(3) Tasa de crecimiento del nivel medio de 1998 sobre el nivel medio de 1997.

(4) Tasa de crecimiento del nivel medio de 1999 sobre el nivel medio de 1998.

Fuente: INE y elaboración propia (Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, Instituto Flores de Lemus, Universidad Carlos III de Madrid).

Fecha de elaboración: 26 de mayo de 1998.

PREDICCIONES DE INFLACIÓN PARA ESPAÑA, ALEMANIA Y ESTADOS UNIDOS.

Cuadro 6

CRECIMIENTOS MENSUALES DEL IPC⁽¹⁾

	Tasa	E	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	Dic98/ Dic97 (2)	Dic99/ Dic98 (3)
IPC España	1997	0,29	-0,07	0,05	0,03	0,15	0,00	0,18	0,44	0,50	-0,04	0,21	0,26		
	1998	0,24	-0,23	0,05	0,25	0,13	0,10	0,25	0,39	0,23	0,10	0,04	0,28	1,83	
	1999	0,42	0,04	0,24	0,24	0,12	0,03	0,22	0,37	0,24	0,16	0,06	0,31		2,49
IPC Alemania	1997	0,49	0,41	-0,16	0,00	0,41	0,16	0,49	0,08	-0,24	-0,08	0,00	0,16		
	1998	0,00	0,24	-0,16	0,32	0,87	0,19	0,37	0,04	-0,17	-0,04	0,03	0,22	1,92	
	1999	0,24	0,39	-0,07	0,09	0,25	0,19	0,37	0,04	-0,17	-0,04	0,03	0,21		1,54
IPC USA	1997	0,33	0,33	0,25	0,08	-0,08	0,16	0,08	0,24	0,24	0,24	-0,08	-0,08		
	1998	0,16	0,16	0,24	0,16	0,08	0,16	0,10	0,18	0,18	0,18	0,18	0,02	1,82	
	1999	0,18	0,18	0,18	0,18	0,10	0,18	0,18	0,10	0,18	0,18	0,18	0,10		1,92

(1) Los datos a partir de mayo de 1998 son predicciones.

(2) Tasa de crecimiento de diciembre de 1998 sobre diciembre de 1997.

(3) Tasa de crecimiento de diciembre de 1999 sobre diciembre de 1998.

Fuente: INE y elaboración propia (Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, Instituto Flores de Lemus, Universidad Carlos III de Madrid).

Fecha de elaboración: 26 de mayo de 1998.

Como punto de partida se presenta a continuación un análisis de la situación macroeconómica de estos países y su previsible evolución en materias de crecimiento, empleo e inflación.

Gran Bretaña

Dos fuerzas opuestas condicionan los precios en Gran Bretaña: el menor precio del petróleo y el efecto de la apreciación de la libra la impulsan a la baja. El impulso de la demanda interna y el crecimiento de los costes laborales unitarios la empujan al alza.

La evolución de los precios en el Reino Unido ha estado condicionada en los últimos meses, y lo seguirá estando en los próximos, por dos fuerzas opuestas. Por un lado, desde el punto de vista exterior, el menor precio del petróleo y el efecto retardado de la apreciación de la Libra sobre las importaciones presionan a la baja sobre la inflación. Al mismo tiempo, el componente doméstico de la inflación está empujando al alza debido al fuerte impulso de la demanda interna y al crecimiento de los costes laborales unitarios.

La demanda doméstica se ha visto potenciada por un importante crecimiento en el consumo doméstico que ha supuesto un incremento del 0.9% en las ventas al por menor en el primer trimestre de 1998. Esta tendencia alcista tenderá a desaparecer, ya hay signos de ello, a medida que se vayan haciendo efectivos los efectos de las restricciones fiscales y monetarias introducidas durante el pasado año que ya han dejado entrever un descenso en la tasa de crecimiento del PIB.

El descenso gradual en la demanda interna permitirá reducir la inflación en función de cómo evolucione el mercado de trabajo. En el pasado año, los salarios crecieron por debajo de lo previsto; lo que podría haberse debido a la generación de expectativas de inflación a la baja. Dichas expectativas habrían contrarrestado el efecto que por sí solo habría tenido el descenso en la tasa de paro sobre los salarios.

La inflación subyacente anual estaría algo por encima del objetivo del 2,5% gracias a la prevista contracción de la demanda interna y a la contención salarial.

En principio se podría confiar en que la ralentización del consumo y por tanto de la demanda interna acompañada por la contención salarial permitan terminar el año sólo ligeramente por encima del objetivo del 2,5% para la inflación subyacente², que en abril se situaba en el 3%. Sin embargo, en cuanto al IPC la inflación prevista es mayor, 3,3% para la media de 1998 y 3,1% para la tasa anual acumulada en diciembre de este año, tal y como recoge el cuadro 7.

Este mal comportamiento de los precios, la previsión de la subyacente era del 2,5 %, puede deberse al incremento en los impuestos indirectos especiales incluido en el paquete presupuestario del ejercicio 1998-1999.

El Banco de Inglaterra se enfrenta ahora a la decisión de repuntar el tipo de interés, lo que llevaría a nuevas

² La inflación subyacente elimina del IPC los efectos del tipo de interés de las hipotecas.

Cuadro 7

**PREDICCIONES DE INFLACIÓN PARA ITALIA,
FRANCIA Y GRAN BRETAÑA**

PAÍS	Crecimiento mensual		Crecimiento anual		Crecimiento medio anual		
	Abr-98	May98*	Abr-98	May-98*	97/96	98/97*	99/98*
Italia	0,2	0,2	1,8	1,8	1,8	1,8	2,2
Francia	0,3	0,2	1,0	1,1	1,2	1,0	1,7
Gran Bretaña	1,1	0,1	4,0	3,7	3,2	3,3	2,9

(*) Los datos son predicciones
Fuente: DGPC y elaboración propia.
Fecha: 24 de mayo de 1998.

apreciaciones de la Libra que en nada benefician al maltrecho sector manufacturero. El mercado, considera por su parte esta posibilidad hartamente improbable.

Italia

Italia se caracteriza por un vigoroso crecimiento de la demanda interna y las exportaciones, estabilidad de precios y reducción del déficit público. La formación bruta de capital tomará el relevo del consumo interno como motor de la demanda en 1998 para crecer un 2%.

Italia se incorporó a la actual fase alcista del ciclo un año después que el resto de sus socios de la Unión Europea. En los últimos meses la economía italiana se ha caracterizado por un vigoroso crecimiento de las exportaciones y la demanda doméstica, estabilidad de precios y reducción del déficit público, siendo el empleo su asignatura pendiente.

La recuperación económica ha tenido como protagonista al consumo de bienes duraderos, especialmente vehículos, favorecidos por un plan gubernamental de incentivos. Para 1998 se prevé que Italia crezca un 2% gracias a la recuperación de la formación bruta de capital. Esto a pesar de que una vez terminados los incentivos sobre el sector del automóvil es de prever que el consumo interno se reduzca.

Estos buenos resultados se unen a una expectativa de inflación muy favorable. La aplicación de una política monetaria relajada pero cautelosa ha contenido los efectos inflacionistas de la apreciación del dólar, el incremento en los costes laborales y en los impuestos indirectos.

Para 1998 la inflación se situará sobre el 1,8%, algo por encima que en 1997 pero ajustada a la previsión del Banco de Italia que la situaba cercana al 2%.

La previsión de inflación para fin de año estará en el 1,8% gracias a la caída de los precios de las materias primas, el crecimiento de la productividad y la ralentización de los beneficios del sector privado.

El control de la inflación tendrá buenos aliados en la caída de los precios de las materias primas, el importante crecimiento en la productividad y en la ralentización de los beneficios del sector privado.

El buen comportamiento de los precios en los últimos meses ha animado al Banco de Italia a reducir en medio punto el tipo de descuento que ha pasado de estar por encima del 7% a principios de 1997 al 5% actual.

La última reducción había tenido lugar el 23 de diciembre cuando se recortaron 0.75 puntos porcentuales. Si tal como se cree la convergencia europea en materia de tipos de intervención se da entre el 3,7% y el 3,9% todavía queda cierto camino por recorrer.

La aprobación de un plan presupuestario para los años 1999 a 2001 de acuerdo con el Pacto de Estabilidad de la UEM, hacen prever, al menos para los próximos dos años, un entorno de crecimiento no inflacionista.

La escasa reactivación del consumo doméstico permite elaborar una predicción de inflación del 1,15% para fin de año y una media del 0,99%. Sin embargo los tipos de interés podrían subir del actual 3,3% para alcanzar la convergencia europea en tipos de interés a corto en torno al 3,7%-3,9%.

La reducción del paro pasa por alcanzar una tasa de crecimiento del PIB del 3,8%. El escaso impulso de la inversión hace que la consecución de dicha cifra dependa en gran medida de que las medidas de flexibilización del mercado de trabajo den sus frutos y se reactive el consumo.

El crecimiento alemán, previsto en el 2,5% para 1998, se apoya en el vigor de la inversión, el consumo privado y la actividad industrial. Es de esperar que estos factores compensen el efecto negativo de la crisis asiática en el saldo exterior.

Francia

Tras un ligero repunte en el último cuatrimestre de 1997 los precios han vuelto a una senda algo más conservadora que permite elaborar una predicción de inflación del 1,15% para fin de año y una media del 0,99%.

Esta tendencia viene apoyada por la escasa reactivación del consumo que se ha visto perjudicado por un descenso en la confianza de los consumidores entre marzo y abril.

Los bajos niveles de inflación apreciados justificarían el mantenimiento de los tipos de interés de intervención y de deuda a corto plazo. Sin embargo se prevé un incremento en los mismos debido a la creencia generalizada de que la convergencia europea se realizará en cifras más cercanas al 3,9% que al actual 3,3%. De hecho los mercados descuentan esta subida con un incremento en la rentabilidad a corto hasta el 3,7% y por encima del 5% en la deuda a 10 años.

Este repunte en el precio del dinero podría repercutir negativamente en la inversión, ya contenida entre otras causas, por un impuesto de sociedades del 41,6%, a pesar de que, de acuerdo con el Consensus Forecast, los beneficios empresariales crecerán en torno al 4% en 1998.

La escasa reacción del consumo a las últimas reducciones en la presión fiscal unido a lo comentado para la inversión dificulta la consecución de la tasa de crecimiento del PIB del 3,8% que el Consejo Económico y Social de ese país apuntan como necesaria para reducir el paro.

Sin embargo, aún es posible prever un crecimiento del PIB del 3% si se considera que las últimas medidas de flexibilización del mercado de trabajo van dando sus frutos y que por lo tanto es de esperar que el deseado repunte del consumo doméstico tenga lugar. Además, por lo que se refiere al componente exterior, la caída en la demanda de los mercados asiáticos, se está viendo compensada por la expansión en los países del entorno francés.

Alemania

El crecimiento de la economía alemana depende en gran medida de la contraposición de dos fuerzas. Por un lado el descenso en sus exportaciones a los mercados asiáticos y el menor crecimiento en su cuota en el Reino Unido y Estados Unidos y por otro, el previsto crecimiento de la inversión, el consumo privado y la actividad industrial. Todo ello hace esperar un crecimiento en torno al 2,5 % según el Consensus Forecast.

Es de esperar que este vigor de la economía, especialmente de

La subida del IVA en el mes de abril no ha incidido como se esperaba en la inflación. Sin embargo es razonable suponer que existan retardos en la aparición de los efectos y que aún puedan surgir tensiones inflacionistas más altas al mero efecto puntual del cambio impositivo en los precios si se genera un espiral precios-costes.

El crecimiento de la inflación del 0,3% en abril sitúa la tasa interanual en el 1,4% y la previsión para fin de año en el 1,92%. Aunque estos datos no justifiquen por ahora una subida en el tipo de interés es previsible que esta tenga lugar a medio plazo para facilitar la convergencia europea en tipos de interés a corto.

la demanda interna permita aliviar ligeramente el problema del desempleo que, sin embargo sigue situado en torno al 11%, algo por encima del 9,4% registrado al principio de la fase alcista del ciclo.

Por lo que se refiere a la inflación, tal como se aprecia en el cuadro 1, su comportamiento ha dado una sorpresa en abril al no haberse producido el esperado incremento ante la subida de la imposición indirecta. Aunque se podría pensar que esto se ha debido a que los minoristas han absorbido el incremento impositivo sin repercutirlo al consumidor, quizás sea más razonable esperar un tiempo pues es probable que existan retardos en la aparición de los efectos.

Las predicciones de inflación para Alemania recogidas en el gráfico 3 y en los cuadros 5 y 6, dan un crecimiento medio para 1998 del 1,65% y para 1999 del 2,38%. El temor a un repunte en la inflación generó a principios de este año un incremento en los tipos reales alemanes. Mientras que la inflación seguía una tendencia a la baja, el interbancario hacía lo contrario animado por las subidas, a finales del año pasado, en el tipo de los repos.

La idea generalizada de que el Bundesbank subirá los tipos antes de fin de año hace prever un comportamiento ligeramente al alza del FIBOR máxime cuando, tal como se ha apuntado, aun puede estar por llegar el efecto de la subida en la imposición indirecta sobre los precios, véase el gráfico 4.

En todo caso, lo cierto es que el crecimiento del 0,3% en abril ha situado la interanual en el 1,4% lo que a priori permite eliminar el temor de un incremento del tipo de los repos, actualmente en el 3,3%, en el corto plazo. A medio plazo, sin embargo, es de esperar que antes de fin de año, el Bundesbank aplique una política restrictiva con miras a alcanzar la convergencia europea de tipos de intervención en cifras cercanas al 3,7%-3,9%. Cifras éstas más cómodas para los países de la Unión (11) con tipos más elevados.

España y Europa

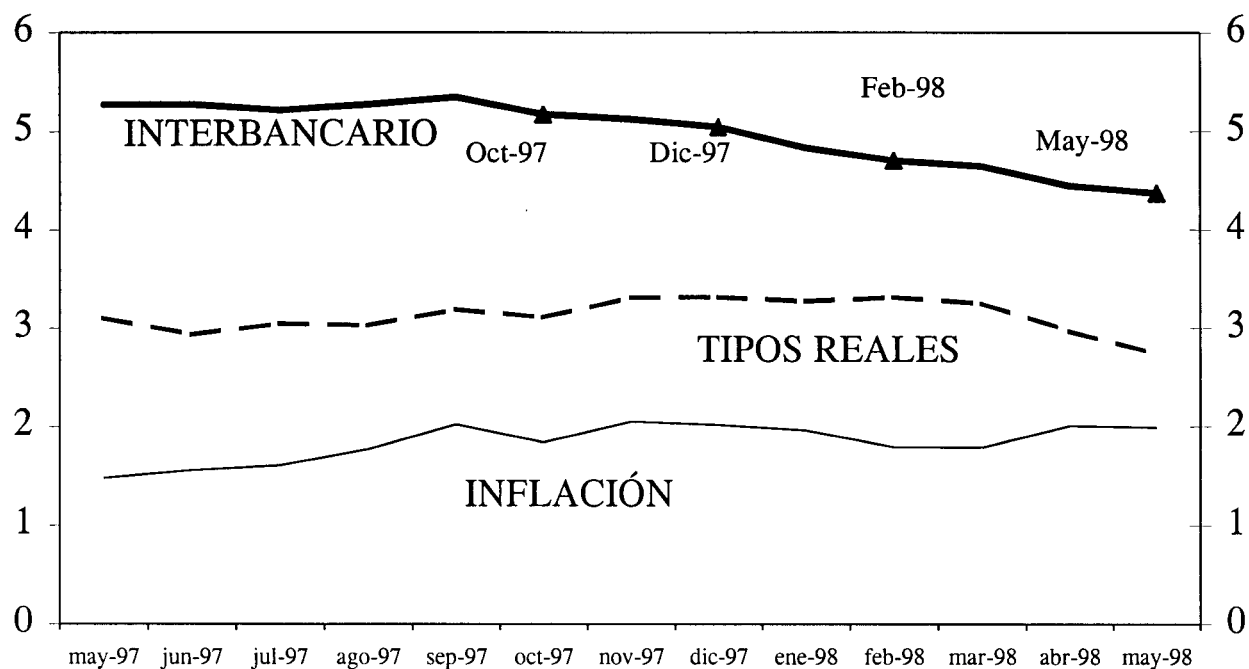
A la vista del análisis efectuado para los países europeos, España aparece integrada en su entorno salvo en lo que se refiere a la tasa de desempleo.

La previsión de inflación sigue situada en el 1,97%, el crecimiento del PIB, de acuerdo con las estimaciones presentadas en la sección IV de este Boletín, se situaría en el 3,5%, el paro, según la última EPA, en el 19,8% y el tipo de intervención en el 4,25%.

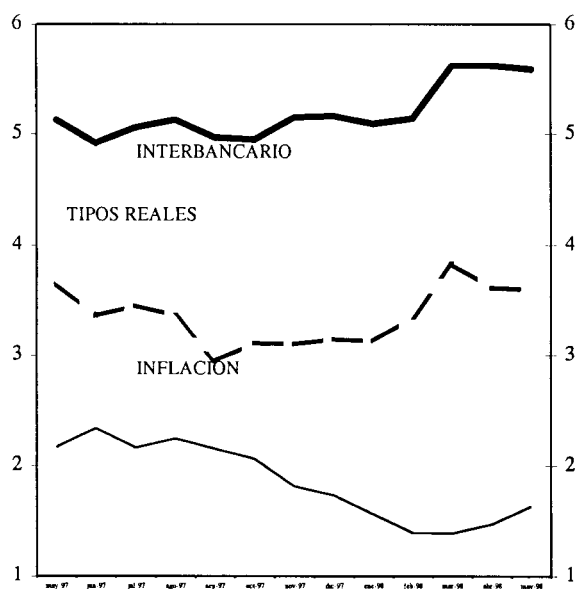
La interpretación de que el aumento del IVA en Alemania

Gráfico 4

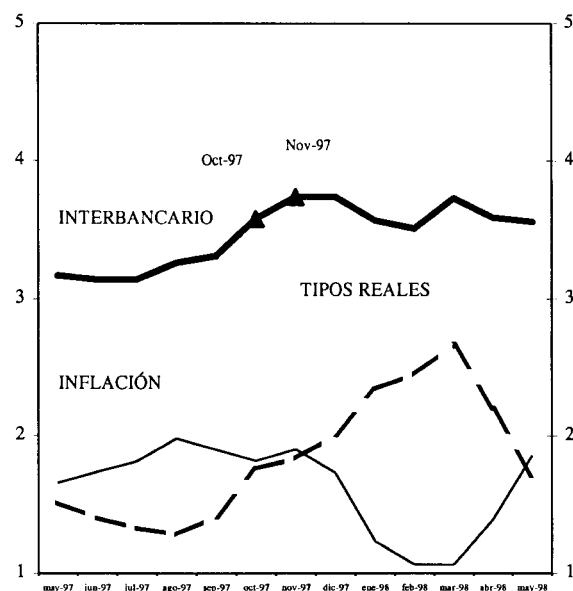
ESPAÑA



USA



ALEMANIA



Fuente: INE y elaboración propia
 Fecha de elaboración: 26 de mayo de 1998

La previsión de inflación para España para finales de 1998 se mantiene en el 1,97%. El crecimiento del PIB rondará el 3,5%. En lo referente al tipo de interés el mercado ha descontado ya las próximas bajadas del tipo de intervención necesarias para la convergencia europea.

podría generar tensiones inflacionistas más altas al mero efecto puntual del cambio impositivo en los precios y que, por lo tanto, se diera un aumento en el tipo de los repos motivaron un cierto repunte en la rentabilidad del papel a largo. No obstante el mercado es consciente de que la convergencia de tipos a corto plazo con el resto de países de la UEM se dará a niveles inferiores a los actuales.

Tal como se aprecia en el siguiente gráfico, el descenso de los tipos reales en los últimos meses es significativo de hasta que punto se ha descontado la futura conducta del Banco de España.

La evolución del interbancario muestra claramente una imparable tendencia a la baja, acentuada cada vez que se reduce el tipo de intervención, que es aun más significativa para el plazo de un año.

Para este vencimiento, el MIBOR está algo por debajo del tipo de intervención del Banco de España, lo que demuestra hasta que punto se espera un menor tipo a corto que el actualmente en vigor.

Estados Unidos

Tal como se anticipó en el avance del 14 de mayo del Boletín, la reserva Federal mantuvo el tipo de descuento de ventanilla del Banco de Nueva York en el 5% lo que supone que los Federal Funds continúen en el 5,5%. Sin embargo, a partir de ahora aumenta el riesgo de repuntes en los tipos de intervención.

Tal como se aprecia en el gráfico 4, la posibilidad de que la Reserva Federal incrementase sus tipos en la última reunión del 19 de mayo generó un incremento en los tipos reales americanos. Los Estados Unidos mantienen desde hace cierto tiempo unos tipos reales superiores a los del resto de países desarrollados. Esta conducta es ciertamente menos evidente de lo que apuntan los gráficos presentados si en vez de tener en cuenta el interbancario se considera el rendimiento de la deuda a 10 años. En este caso el tipo real americano es el 4%, en Alemania el 3,6%, el 4% en Francia, el 3,1 en Gran Bretaña y el 3% en España. Es de esperar que el futuro, la reducción de la prima de riesgo en el entorno de la UEM reduzca la rentabilidad real en Europa.

Si bien la inflación se está comportando adecuadamente, creció en abril un 0,22%, dejando la interanual en el 1,4% y la previsión para fin de año en el 1,9%, existe la posibilidad de cierto repunte a medio plazo.

El elevado crecimiento del PIB en el primer trimestre de 1998 debido al impulso del consumo doméstico y la formación bruta

Tal como se anticipó, la Reserva Federal no ha introducido cambios en la política monetaria. El impulso del PIB en el primer trimestre del año sitúa la tasa de crecimiento en el 4,8%, lo que podría introducir cambios en la política de tipos a medio plazo.

Aunque algunos analistas señalen que están apareciendo los primeros síntomas de tensiones inflacionistas, nuestra valoración no obtiene predicciones inflacionistas altas. La previsión para fin de año es del 1,9%, aunque hay que estar pendiente de la evolución del crecimiento del PIB en los próximos meses.

Para el PIB se prevé un crecimiento del 3,5%, algo menos que la reciente estimación del gobierno de 3,7% para 1998.

El PIB español crecerá casi un punto porcentual más que el PIB alemán.

de capital ha elevado la tasa de crecimiento hasta el 4,8 % según la información facilitada la semana pasada por el gobierno americano. Esta expansión coexiste con una elevada tasa de utilización de capacidad instalada y bajos niveles de desempleo.

Este conjunto de circunstancias está provocando que algunos analistas señalen que están apareciendo ya los primeros síntomas de tensiones inflacionistas en el medio plazo que justifiquen la intervención de la Reserva Federal. En nuestra valoración (ver cuadros 5 y 6) no se obtienen todavía predicciones inflacionistas altas para los Estados Unidos.

Las predicciones de inflación en los próximos meses dependerán, en gran medida, de la evolución del crecimiento. Este podría iniciar una tendencia a la baja según sea el comportamiento del sector exterior, afectado por la crisis asiática, y del sector manufacturero, en ligero declive desde principios de año.

IV. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS.

Las predicciones macroeconómicas de los cuadros 8 y 9 suponen que el PIB crecerá un 3,5% en 1998, es decir, algo más que la previsión que inicialmente estimó el gobierno, 3,4%, pero algo menos que la reciente actualización del 3,7%. La mayor discrepancia entre las predicciones de este informe y las oficiales se dan en la formación bruta de capital fijo que el gobierno prevé ahora en el 8,2%, mientras que en este informe se predice un 6,5%. Para 1999, el crecimiento del PIB se estima en una magnitud casi similar en la de 1998, exactamente el 3,3%. El crecimiento anterior de la actividad se logra con relativa estabilidad en la inflación, aunque a niveles superiores a los de los principales países europeos. Se continúa previendo una balanza de pagos por cuenta corriente positiva en 320 millardos en 1998 y algo menos, 140, en 1999. Finalmente, se espera una expansión del empleo del 3,1 en 1998 y del 2,7 en 1999, con lo que la tasa de paro se situará en el 19,3 y 17,5%, respectivamente.

Las previsiones anteriores suponen también que el PIB español en 1998 crecerá casi un punto porcentual más que el PIB de Alemania según la predicción media existente para dicho país recogida en la revista Consensus Forecasts de abril de 1998. Dentro de las demandas internas de dichos países la divergencia de las anteriores predicciones se debe tanto al consumo (3,3 frente a 1,6) como a la inversión en equipo (9,2 frente a 6,3%). Con este mayor crecimiento de la economía española el diferencial de inflación actual de siete décimas de punto porcentual tiende a aumentar ligeramente y situarse, en nueve décimas (véanse cuadros 5 y 6 y gráfico 3).

Se debe reestructurar el gasto público para reducir los costes de la actividad económica y así reducir el diferencial positivo de inflación en relación a Europa.

Habiendo alcanzado un alto grado de apertura de la economía española a la competencia internacional, estando en vías de someterse a una política monetaria europea común, existiendo, tal como parece, una voluntad de política de equilibrar las cuentas públicas, un diferencial positivo de inflación en relación a Europa que tiende a mantenerse se deberá fundamentalmente a un deficiente equipamiento en infraestructuras y capital humano en relación a los principales países europeos y a características del sistema socio-económico español que deben reformarse. El déficit en infraestructuras y capital humano con respecto a los grandes países europeos debe abordarse desde la política presupuestaria, en la que no sólo es necesario reducir el déficit, sino reestructurar el gasto público de modo que éste tenga una cierta orientación en pro de reducir los costes de la actividad económica como los relacionados con el transporte, comunicaciones, energía, adaptación de la mano de obra a los cambios en el sistema productivo, etc.

Lo anterior pone de manifiesto que la lucha contra la inflación ya no descansa en la política monetaria propia, sino en la política presupuestaria y de reformas económico-sociales. Entre éstas cabe destacar una política de vivienda que facilite la movilidad laboral y medidas legislativas y reglamentarias que ayuden a reducir los costes de distribución y comercialización a inducir mayor información y competencia en el sector de los servicios. Con el progresivo desarrollo de la política económica en tales direcciones la convergencia con Europa en distintos indicadores, y por supuesto en inflación parece casi segura. La inflación española probablemente no está todavía muerta, pero sí que está bajo control y una adecuada política presupuestaria y de reformas estructurales puede asegurar la convergencia inflacionista con Europa junto con un crecimiento económico algo superior al europeo.

En cuanto al mercado de trabajo la tasa de paro actual no es atribuible a causas coyunturales, sino que tiene un importante componente estructural, por lo que el crecimiento económico es insuficiente para reducirlo. Para ello es necesario llevar a cabo importantes reformas del mercado laboral, con el fin de eliminar las rigideces que lo caracterizan y el coste global del empleo, entre ellas desarrollar una política de viviendas que facilite la movilidad laboral, una política de educación y formación que adecue la fuerza de trabajo a las necesidades de las empresas, propiciar una negociación colectiva que tenga en cuenta las condiciones específicas de las empresas, etc.

La situación cíclica del PIB indica que éste está en una fase de crecimiento acelerado.

Modelos univariantes de regímenes cambiantes sobre el PIB no sólo indica que el PIB está en una fase de crecimiento acelerado sino que tal fase se ha agudizado en los últimos trimestres. Así, según tales modelos, el crecimiento en 1998 será superior al de 1997 y el de 1999 muy próximo al de

1999.

En conclusión, se tienen previsiones de crecimiento relativamente alto, estable y bastante equilibrado para 1998 y 1999, por lo que tasas del 3% podrían mantenerse en los comienzos del próximo milenio, siempre que la política económica esté orientada con decisión en las medidas presupuestarias y estructurales mencionadas.

28 de mayo de 1998

CUADRO 8

<u>Cuadro Macroeconómico e Indicadores</u>	<u>Tasas Anuales</u>	
	1998	1999
Consumo privado nacional	3,3	3,1
Consumo público	2,0	2,0
Formación bruta capital fijo	6,5	5,8
- Equipo	9,2	8,1
- Construcción	4,6	4,1
Variación de existencias ¹	0	0,1
Demanda nacional	3,7	3,6
Exportación bienes y servicios	11,7	10,9
Importación bienes y servicios	12,0	11,3
Saldo exterior ¹	-0,3	-0,3
PIB	3,5	3,3
PIB, precios corrientes	5,5	5,7
 <u>Precios y Costes</u>		
IPC, media anual	1,9	2,4
IPC, dic/dic.	1,8	2,5
Remuneración (coste laboral) por asalariado	2,4	2,5
Coste laboral unitario ²	1,8	2,0
 <u>Mercado de Trabajo</u>		
Población Activa (% variación)	0,9	0,7
Empleo:		
- variación media en %	3,1	2,7
- variación media en miles	396,0	355,0
Tasa de paro (% población activa)	19,3	17,5
 <u>Otros Equilibrios Básicos</u>		
Sector exterior		
Saldo de la balanza por cta. cte.(m.m.pts)	320,0	140,0
Capacidad (+) o necesidad () de financiación (% PIB) ³	1,3	0,9
AA.PP. (Total)		
Capacidad(+)o Necesidad () de financiación (% del PIB)	-2,4	-1,9
 <u>Otros Indicadores Económicos</u>		
Índice de Producción Industrial	5,5	4,3

27 de Mayo de 1998

¹ Contribución al crecimiento del PIB, en puntos porcentuales.

² Corregido del efecto censo en las cifras de empleo.

³ En términos de contabilidad nacional.

(*) Sección patrocinada por la Cátedra Fundación Universidad Carlos III de Predicción y Análisis Macroeconómico.

CUADRO 9

PREVISIONES DEL PIB (POR EL LADO DE LA OFERTA)		
	1997	1998*
VAB AGRICULTURA	-1,3	0,0
VAB INDUSTRIA	5,1	4,5
VAB CONSTRUCCIÓN	1,0	4,5
VAB SERVICIOS	3,1	3,1
- DEST. VENTA	3,9	3,8
- NO DEST. VENTA	0,6	0,8
IVA	5,5	5,7
IMP. NETOS S/M	0,0	0,8
PIB	3,4	3,5

Fuente: INE, elaboración propia

* Previsiones.

Fecha: 27 de mayo de 1998

APÉNDICE

ÍNDICE:

CUADROS:

A.1: Crecimientos anuales del IPC, IPC Armonizado, IPSEBENE-X e índices de precios oscilantes (X, ANE y ENE).

A.2: Crecimientos mensuales de IPC, IPC Armonizado, IPSEBENE-X e índices de precios oscilantes (X, ANE y ENE).

A.3A: Crecimientos anuales 1997 y 1998 del IPC, sus componentes básicos y agregados intermedios.

A.3B: Crecimientos anuales 1998 y 1999 del IPC, sus componentes básicos y agregados intermedios.

A.4A: Crecimientos mensuales 1997 y 1998 del IPC, sus componentes básicos y agregados intermedios.

A.4B: Crecimientos mensuales 1998 y 1999 del IPC, sus componentes básicos y agregados intermedios.

GRÁFICOS:

A1: Crecimientos anuales de los principales componentes del índice SERV.

A2: Crecimientos anuales de los principales componentes del índice MAN.

A3: Crecimientos anuales de los principales componentes del índice AE.

A4: Crecimientos anuales de los principales componentes del índice ANE.



Crecimientos anuales del índice de precios al consumo
Crecimientos de un mes sobre el mismo mes del año anterior (T1,12)

1997-1999 (a)

Concepto (**)	Tasa	E	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	Media98/ Media97 (b)	Media99/ Media98 (c)
R (X,ANE,ENE,T) [(4) + (5) + (6) + (7)] = (22,34%)	1997	3,72	3,02	2,32	0,09	-0,87	-0,68	-0,23	0,46	1,56	0,67	1,42	1,51	0,88	2,51
	1998	1,25	0,55	0,53	1,45	1,34	1,69	1,81	1,44	0,18	0,73	-0,12	-0,21		
	1999	0,76	1,92	2,72	2,82	2,70	2,60	2,44	2,50	2,58	2,88	3,02	3,14		
IPSEBENE-XT (sin Tabaco-Acegra y Paquetes turísticos) [(1) + (2) + (3)] = (77,65%)	1997	2,63	2,39	2,19	2,15	2,18	2,21	2,14	2,16	2,16	2,19	2,23	2,16	2,26	2,35
	1998	2,17	2,15	2,15	2,16	2,18	2,21	2,26	2,31	2,34	2,36	2,38	2,44		
	1999	2,39	2,41	2,43	2,39	2,40	2,35	2,35	2,30	2,30	2,30	2,29	2,30		
IPC (100%)	1997	2,88	2,53	2,22	1,68	1,48	1,56	1,60	1,77	2,02	1,84	2,05	2,01	1,95	2,39
	1998	1,96	1,79	1,79	2,00	1,99	2,10	2,16	2,12	1,84	1,99	1,82	1,83		
	1999	2,02	2,30	2,49	2,49	2,47	2,40	2,37	2,35	2,36	2,43	2,46	2,49		
IPC Armonizado	1997	2,85	2,48	2,16	1,59	1,34	1,42	1,47	1,65	1,94	1,75	1,98	1,94	1,82	2,27
	1998	1,86	1,70	1,69	1,90	1,89	1,98	2,03	1,97	1,67	1,82	1,64	1,66		
	1999	1,86	2,17	2,39	2,39	2,37	2,29	2,26	2,23	2,25	2,32	2,35	2,38		

* La tasa T1,12 normalmente refleja los cambios fundamentales en el crecimiento de los precios con seis meses de retraso respecto a los crecimientos mensuales.

** En cada concepto se recoge entre paréntesis la ponderación en el IPC general.

(a) Los datos a partir de mayo de 1998 son predicciones.

(b) Tasa de crecimiento del nivel medio de 1998 sobre el nivel medio de 1997.

(c) Tasa de crecimiento del nivel medio de 1999 sobre el nivel medio de 1998.

Fuente: INE y elaboración propia (Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, Instituto Flores de Lemus, Universidad Carlos III de Madrid).

Fecha de elaboración: 26 de mayo de 1998.

Cuadro A2

Crecimientos mensuales del índice de precios al consumo
1997-1999 (a)

Concepto (*)	Tasa	E	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	Dic98/ Dic97 (b)	Dic99/ Dic98 (c)
R (X,ANE,ENE T)	1997	-0,14	-1,11	-0,24	-0,61	0,19	-0,62	0,61	1,64	1,54	-0,93	0,33	0,88		
[(4)+(5)+(6)+(7)]=(22,34%)	1998	-0,40	-1,79	-0,26	0,30	0,08	-0,28	0,74	1,27	0,28	-0,38	-0,52	0,79	-0,21	
	1999	0,56	-0,66	0,53	0,40	-0,04	-0,38	0,58	1,33	0,36	-0,09	-0,38	0,91		3,14
IPSEBENE-XT (sin Tabaco-Acegra y Paquetes turísticos)	1997	0,42	0,24	0,13	0,22	0,13	0,18	0,06	0,09	0,19	0,22	0,17	0,08		
[(1)+(2)+(3)]=(77,65%)	1998	0,42	0,22	0,13	0,23	0,15	0,21	0,11	0,14	0,21	0,24	0,20	0,13	2,44	
	1999	0,38	0,24	0,15	0,20	0,16	0,15	0,11	0,10	0,21	0,24	0,19	0,14		2,30
IPC	1997	0,29	-0,07	0,05	0,03	0,15	0,00	0,18	0,44	0,50	-0,04	0,21	0,26		
(100%)	1998	0,24	-0,23	0,05	0,25	0,13	0,10	0,25	0,39	0,23	0,10	0,04	0,28	1,83	
	1999	0,42	0,04	0,24	0,24	0,12	0,03	0,22	0,37	0,24	0,16	0,06	0,31		2,49
IPC Armonizado	1997	0,26	-0,12	0,05	0,04	0,14	0,00	0,19	0,47	0,50	-0,09	0,22	0,28		
	1998	0,17	-0,28	0,04	0,24	0,13	0,08	0,25	0,40	0,20	0,06	0,05	0,30	1,66	
	1999	0,38	0,02	0,26	0,24	0,10	0,01	0,21	0,38	0,22	0,13	0,08	0,33		2,38

* En cada concepto se recoge entre paréntesis la ponderación en el IPC general.


(a) Los datos a partir de mayo de 1998 son predicciones.

(b) Tasa de crecimiento de diciembre de 1998 sobre diciembre de 1997.

(c) Tasa de crecimiento de diciembre de 1999 sobre diciembre de 1998.

Fuente: INE y elaboración propia (Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, Instituto Flores de Lemus, Universidad Carlos III de Madrid).

Fecha de elaboración: 26 de mayo de 1998.

<div>  <div> <div>Crecimientos anuales del índice de precios al consumo</div> <div>Crecimientos de un mes sobre el mismo mes del año anterior (T^1_{12})</div> <div>1997-1998 (a)</div> </div> </div> <div>Cuadro A3A</div>															
Concepto (**)	Tasa	E	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	Med97/ Med96(b)	Med98/ Med97 (c)
(1) AE-X (sin Tabaco-Acegra) (14,82%)	1997	1,14	0,94	0,79	0,80	0,97	1,39	1,37	1,42	1,46	1,60	1,65	1,62	1,26	
	1998	1,74	1,78	1,87	1,83	1,77	1,47	1,48	1,48	1,53	1,62	1,76	1,87		1,68
(2) MAN (32,88%)	1997	2,61	2,15	1,84	1,74	1,64	1,51	1,38	1,34	1,39	1,40	1,49	1,36	1,65	
	1998	1,30	1,33	1,34	1,37	1,42	1,47	1,60	1,66	1,64	1,65	1,65	1,70		1,51
BENE - X (sin Tabaco-Acegra) [(1) + (2)] = (47,41%)	1997	2,15	1,77	1,52	1,45	1,44	1,48	1,38	1,37	1,41	1,46	1,54	1,44	1,53	
	1998	1,44	1,47	1,50	1,51	1,53	1,47	1,56	1,60	1,61	1,64	1,68	1,75		1,56
(3) SERV-T (Servicios sin Paquetes turísticos) (29.95%)	1997	3,34	3,30	3,19	3,17	3,28	3,31	3,28	3,33	3,27	3,26	3,26	3,24	3,27	
	1998	3,25	3,15	3,11	3,12	3,13	3,30	3,29	3,35	3,40	3,41	3,40	3,43		3,28
IPSEBENE-XT (sin Tabaco-Acegra -Paquetes turísticos) [(1) + (2) + (3)] = (77,66%)	1997	2,63	2,39	2,19	2,15	2,18	2,21	2,14	2,16	2,16	2,19	2,23	2,16	2,23	
	1998	2,17	2,15	2,15	2,16	2,18	2,21	2,26	2,31	2,34	2,36	2,38	2,44		2,26
(4) XT (Tabaco-Acegra-Paquetes turísticos) (3,34%)	1997	6,36	1,43	0,71	-2,49	-3,67	-4,47	-1,31	-1,41	0,93	-1,24	-0,11	-1,22	-0,59	
	1998	1,56	3,87	1,94	5,13	7,14	7,89	5,76	4,67	2,05	3,85	2,19	1,98		3,97
(5) ANE (11,88%)	1997	2,21	2,55	2,17	0,22	-1,08	-0,86	-1,03	-0,88	1,05	0,88	2,03	3,18	0,87	
	1998	2,58	1,00	1,79	2,19	1,60	1,91	2,48	3,22	1,76	2,40	1,05	0,53		1,87
(6) ENE (7,12%)	1997	4,63	4,72	3,53	1,44	1,15	1,95	1,72	3,75	2,74	1,50	1,37	0,58	2,41	
	1998	-1,05	-2,07	-2,25	-1,83	-2,41	-2,24	-1,58	-3,19	-3,44	-3,69	-3,32	-2,69		-2,48
IPC (100%)	1997	2,88	2,53	2,22	1,68	1,48	1,56	1,60	1,77	2,02	1,84	2,05	2,01	1,97	
	1998	1,96	1,79	1,79	2,00	1,99	2,10	2,16	2,12	1,84	1,99	1,82	1,83		1,95
<p>* La tasa T1,12 normalmente refleja los cambios fundamentales en el crecimiento de los precios con seis meses de retraso respecto a los crecimientos mensuales, por lo que es necesario analizar sus predicciones para evaluar el momento inflacionista presente.</p> <p>** En cada concepto se recoge entre paréntesis su ponderación en el IPC general.</p> <p>(a) A partir de mayo de 1998 los datos son predicciones.</p> <p>(b) Tasa de crecimiento del nivel medio de 1998 sobre el nivel medio de 1997.</p> <p>(c) Tasa de crecimiento del nivel medio de 1999 sobre el nivel medio de 1998.</p>															

Fuente: INE y elaboración propia (Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, Instituto Flores de Lemus, Universidad Carlos III de Madrid).

Fecha de elaboración: 26 de mayo de 1998.

Crecimientos anuales del índice de precios al consumo 1998-1999 (a)															Cuadro A3B	
Concepto (**)	Tasa	E	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	Med98/ Med97(b)	Med99/ Med98 (c)	
(1) AE-X (sin Tabaco-Acegra) (14,82%)	1998	1,74	1,78	1,87	1,83	1,77	1,47	1,48	1,48	1,53	1,62	1,76	1,87	1,68		
	1999	1,82	1,82	1,82	1,82	1,82	1,82	1,82	1,82	1,82	1,82	1,82	1,82		1,82	
(2) MAN (32,88%)	1998	1,30	1,33	1,34	1,37	1,42	1,47	1,60	1,66	1,64	1,65	1,65	1,70	1,51		
	1999	1,72	1,74	1,80	1,78	1,78	1,78	1,79	1,79	1,79	1,77	1,76	1,76		1,77	
BENE - X (sin Tabaco-Acegra) [(1)+(2)] = (47,41%)	1998	1,44	1,47	1,50	1,51	1,53	1,47	1,56	1,60	1,61	1,64	1,68	1,75	1,56		
	1999	1,75	1,76	1,81	1,79	1,79	1,79	1,80	1,80	1,80	1,79	1,78	1,78		1,79	
(3) SERV-T (Servicios sin Paquetes turísticos) (29.95%)	1998	3,25	3,15	3,11	3,12	3,13	3,30	3,29	3,35	3,40	3,41	3,40	3,43	3,28		
	1999	3,32	3,34	3,32	3,26	3,29	3,14	3,14	3,02	3,02	3,03	3,03	3,04		3,16	
IPSEBENE-XT (sin Tabaco-Acegra -Paquetes turísticos) [(1)+(2)+(3)]=(77,66%)	1998	2,17	2,15	2,15	2,16	2,18	2,21	2,26	2,31	2,34	2,36	2,38	2,44	2,26		
	1999	2,39	2,41	2,43	2,39	2,40	2,35	2,35	2,30	2,30	2,30	2,29	2,30		2,35	
(4) XT (Tabaco-Acegra-Paquetes turísticos) (3,34%)	1998	1,56	3,87	1,94	5,13	7,14	7,89	5,76	4,67	2,05	3,85	2,19	1,98	3,97		
	1999	3,31	3,68	5,31	4,95	4,47	4,65	4,91	4,88	4,78	5,86	5,81	5,82		4,87	
(5) ANE (11,88%)	1998	2,58	1,00	1,79	2,19	1,60	1,91	2,48	3,22	1,76	2,40	1,05	0,53	1,87		
	1999	0,66	2,08	2,56	2,72	2,30	1,99	1,94	2,11	2,25	2,37	2,70	2,93		2,22	
(6) ENE (7,12%)	1998	-1,05	-2,07	-2,25	-1,83	-2,41	-2,24	-1,58	-3,19	-3,44	-3,69	-3,32	-2,69	-2,48		
	1999	-0,61	0,60	1,40	1,67	2,23	2,27	1,66	1,61	1,71	1,81	1,81	1,81		1,49	
IPC (100%)	1998	1,96	1,79	1,79	2,00	1,99	2,10	2,16	2,12	1,84	1,99	1,82	1,83	1,95		
	1999	2,02	2,30	2,49	2,49	2,47	2,40	2,37	2,35	2,36	2,43	2,46	2,49		2,39	
<p>* La tasa T1,12 normalmente refleja los cambios fundamentales en el crecimiento de los precios con seis meses de retraso respecto a los crecimientos mensuales, por lo que es necesario analizar sus predicciones para evaluar el momento inflacionista presente.</p> <p>** En cada concepto se recoge entre paréntesis su ponderación en el IPC general.</p> <p>(a) A partir de mayo de 1998 los datos son predicciones.</p> <p>(b) Tasa de crecimiento del nivel medio de 1998 sobre el nivel medio de 1997.</p> <p>(c) Tasa de crecimiento del nivel medio de 1999 sobre el nivel medio de 1998.</p>																

Fuente: INE y elaboración propia (Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, Instituto Flores de Lemus, Universidad Carlos III de Madrid).
Fecha de elaboración: 26 de mayo de 1998.

Cuadro A4A

**Crecimientos mensuales del índice de precios al consumo
1997-1998 (a)**

Concepto (*)	Tasa	E	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	Med98/ Med97(b)	D98/ D97(c)
(1) AE-X (sin Tabaco-Acegra) (14,82%)	1997	0,24	0,19	-0,02	0,05	0,13	0,44	0,07	0,15	0,12	0,13	0,02	0,08	1,68	
	1998	0,36	0,23	0,07	0,02	0,07	0,14	0,08	0,15	0,17	0,21	0,16	0,19		1,87
(2) MAN (32,88%)	1997	0,19	0,05	0,05	0,22	0,11	0,06	-0,04	0,01	0,16	0,23	0,23	0,08	1,51	
	1998	0,13	0,08	0,05	0,25	0,16	0,10	0,09	0,07	0,15	0,24	0,23	0,13		1,70
BENE - X (sin Tabaco-Acegra) [(1) + (2)] = (47,41%)	1997	0,21	0,09	0,03	0,17	0,12	0,17	0,00	0,06	0,15	0,20	0,17	0,08	1,56	
	1998	0,20	0,13	0,05	0,18	0,13	0,11	0,09	0,09	0,16	0,23	0,21	0,15		1,75
(3) SERV-T (Servicios sin Paquetes turísticos) (29,95%)	1997	0,73	0,46	0,29	0,30	0,16	0,18	0,15	0,15	0,25	0,24	0,18	0,10	3,28	
	1998	0,75	0,36	0,25	0,30	0,17	0,34	0,14	0,21	0,29	0,25	0,18	0,12		3,43
IPSEBENE-XT (sin Tabaco-Acegra -Paquetes turísticos) [(1) + (2) + (3)] = (77,66%)	1997	0,42	0,24	0,13	0,22	0,13	0,18	0,06	0,09	0,19	0,22	0,17	0,08	2,26	
	1998	0,42	0,22	0,13	0,23	0,15	0,21	0,11	0,14	0,21	0,24	0,20	0,13		2,44
(4) XT (Tabaco-Acegra-Paquetes turísticos) (3,34%)	1997	-2,90	-2,57	1,90	-2,10	-0,36	-0,25	3,42	2,06	2,10	-2,60	-0,69	1,01	3,97	
	1998	-0,17	-0,35	0,00	0,97	1,54	0,45	1,38	1,01	-0,46	-0,88	-2,27	0,80		1,98
(5) ANE (11,88%)	1997	0,90	-1,25	-0,90	-0,09	0,40	-1,11	-0,08	1,03	2,50	-0,97	1,08	1,70	1,87	
	1998	0,32	-2,77	-0,12	0,31	-0,18	-0,81	0,47	1,75	1,05	-0,35	-0,25	1,18		0,53
(6) ENE (7,12%)	1997	-0,09	-0,02	-0,45	-0,53	-0,14	0,40	0,08	2,33	-0,25	0,15	-0,23	-0,50	-2,48	
	1998	-1,71	-1,05	-0,64	-0,11	-0,40	0,11	0,75	0,65	-0,50	-0,10	0,15	0,15		-2,69
IPC (100%)	1997	0,29	-0,07	0,05	0,03	0,15	0,00	0,18	0,44	0,50	-0,04	0,21	0,26	1,95	
	1998	0,24	-0,23	0,05	0,25	0,13	0,10	0,25	0,39	0,23	0,10	0,04	0,28		1,83

* En cada concepto se pone entre paréntesis la ponderación en el IPC general.

(a) A partir de mayo de 1998 los datos son predicciones.

(b) Tasa de crecimiento del nivel medio de 1998 sobre el nivel medio de 1997.

(c) Tasa de crecimiento de diciembre de 1998 sobre diciembre de 1997.

Fuente: INE y elaboración propia (Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, Instituto Flores de Lemus, Universidad Carlos III de Madrid).

Fecha de elaboración: 26 de mayo de 1998.

Crecimientos mensuales del índice de precios al consumo
1998-1999 (a)

Concepto (*)	Tasa	E	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	Med98/ Med97(b)	Med99/ Med98 (c)
(1) AE-X (sin Tabaco-Acegra) (14,82%)	1998	0,36	0,23	0,07	0,02	0,07	0,14	0,08	0,15	0,17	0,21	0,16	0,19	1,68	
	1999	0,31	0,23	0,07	0,02	0,07	0,14	0,08	0,15	0,17	0,21	0,16	0,19		1,82
(2) MAN (32,88%)	1998	0,13	0,08	0,05	0,25	0,16	0,10	0,09	0,07	0,15	0,24	0,23	0,13	1,51	
	1999	0,15	0,10	0,11	0,24	0,16	0,10	0,10	0,07	0,15	0,22	0,22	0,13		1,77
BENE - X (sin Tabaco-Acegra) [(1)+(2)] = (47,41%)	1998	0,20	0,13	0,05	0,18	0,13	0,11	0,09	0,09	0,16	0,23	0,21	0,15	1,56	
	1999	0,20	0,14	0,10	0,17	0,13	0,11	0,09	0,10	0,16	0,22	0,20	0,15		1,79
(3) SERV-T (Servicios sin Paquetes turísticos) (29.95%)	1998	0,75	0,36	0,25	0,30	0,17	0,34	0,14	0,21	0,29	0,25	0,18	0,12	3,28	
	1999	0,65	0,38	0,23	0,24	0,20	0,20	0,14	0,10	0,29	0,26	0,18	0,13		3,16
IPSEBENE-XT (sin Tabaco-Acegra -Paquetes turísticos) [(1)+(2)+(3)]=(77,66%)	1998	0,42	0,22	0,13	0,23	0,15	0,21	0,11	0,14	0,21	0,24	0,20	0,13	2,26	
	1999	0,38	0,24	0,15	0,20	0,16	0,15	0,11	0,10	0,21	0,24	0,19	0,14		2,35
(4) XT (Tabaco-Acegra-Paquetes turísticos) (3,34%)	1998	-0,17	-0,35	0,00	0,97	1,54	0,45	1,38	1,01	-0,46	-0,88	-2,27	0,80	3,97	
	1999	1,13	0,01	1,58	0,62	1,08	0,62	1,62	0,99	-0,55	0,14	-2,32	0,81		4,87
(5) ANE (11,88%)	1998	0,32	-2,77	-0,12	0,31	-0,18	-0,81	0,47	1,75	1,05	-0,35	-0,25	1,18	1,87	
	1999	0,45	-1,40	0,35	0,47	-0,59	-1,11	0,43	1,92	1,19	-0,24	0,07	1,41		2,22
(6) ENE (7,12%)	1998	-1,71	-1,05	-0,64	-0,11	-0,40	0,11	0,75	0,65	-0,50	-0,10	0,15	0,15	-2,48	
	1999	0,40	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,60	-0,40	0,00	0,15	0,15		1,49
IPC (100%)	1998	0,24	-0,23	0,05	0,25	0,13	0,10	0,25	0,39	0,23	0,10	0,04	0,28	1,95	
	1999	0,42	0,04	0,24	0,24	0,12	0,03	0,22	0,37	0,24	0,16	0,06	0,31		2,39

* En cada concepto se recoge entre paréntesis su ponderación en el IPC general.

(a) A partir de mayo de 1998 los datos son predicciones

(b) Tasa de crecimiento del nivel medio de 1998 sobre el nivel medio de 1997.

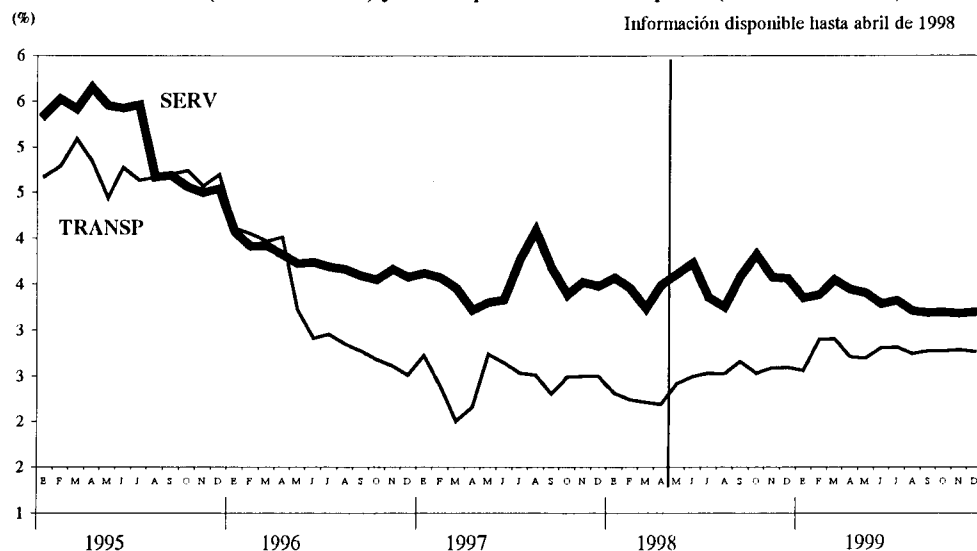
(c) Tasa de crecimiento del nivel medio de 1999 sobre el nivel medio de 1998.

Fuente: INE y elaboración propia (Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, Instituto Flores de Lemus, Universidad Carlos III de Madrid).

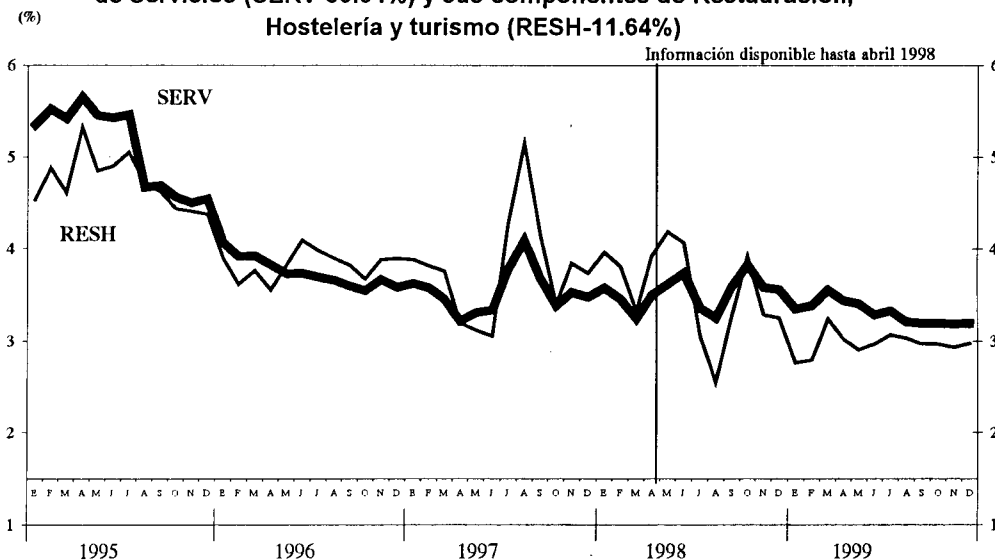
Fecha de elaboración: 26 de mayo de 1998.

Gráfico A1

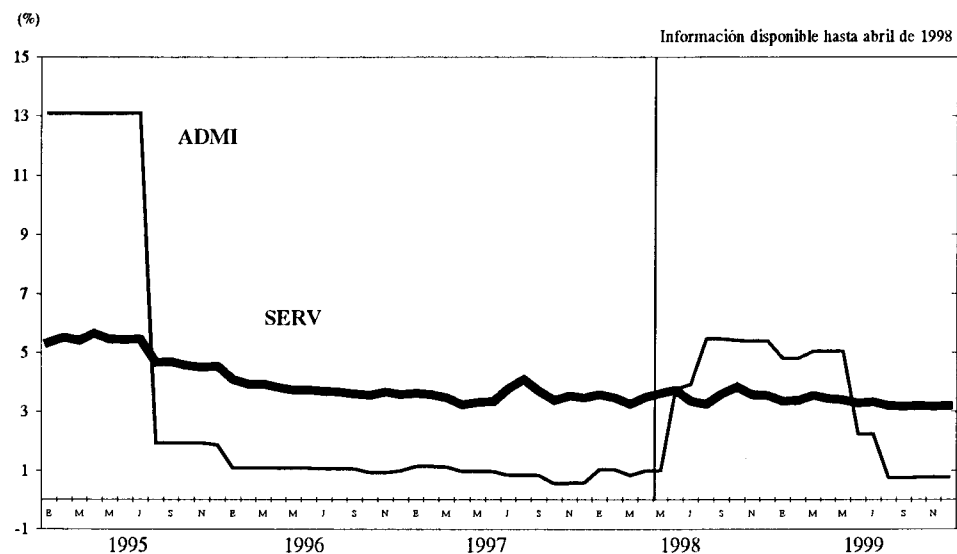
Crecimiento anual acumulado de los índices de precios al consumo de Servicios (SERV-30.64%) y su componente de Transporte (TRANSP-5.22%)



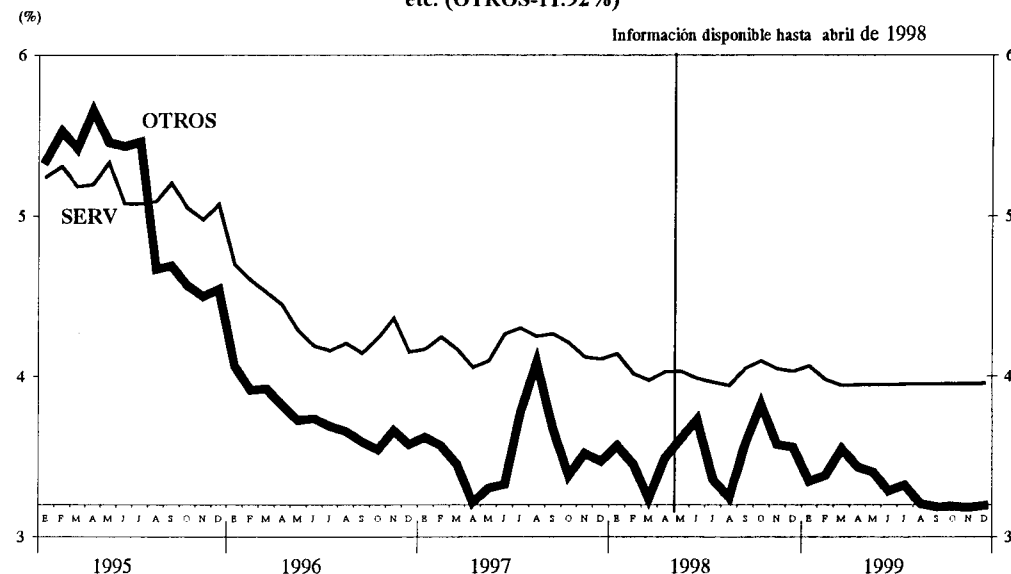
Crecimiento anual acumulado de los índices de precios al consumo de Servicios (SERV-30.64%) y sus componentes de Restauración, Hostelería y turismo (RESH-11.64%)



Crecimiento anual acumulado de los índices de precios al consumo de Servicios (SERV-30.64%) y sus componentes de Correo, Teléfono, y Enseñanza Universitaria (ADMI-1.84%)



Crecimiento anual acumulado de los índices de precios al consumo de Servicios (SERV-30.64%) y sus componentes de Vivienda, Medicina, Enseñanza, Cultura, etc. (OTROS-11.92%)

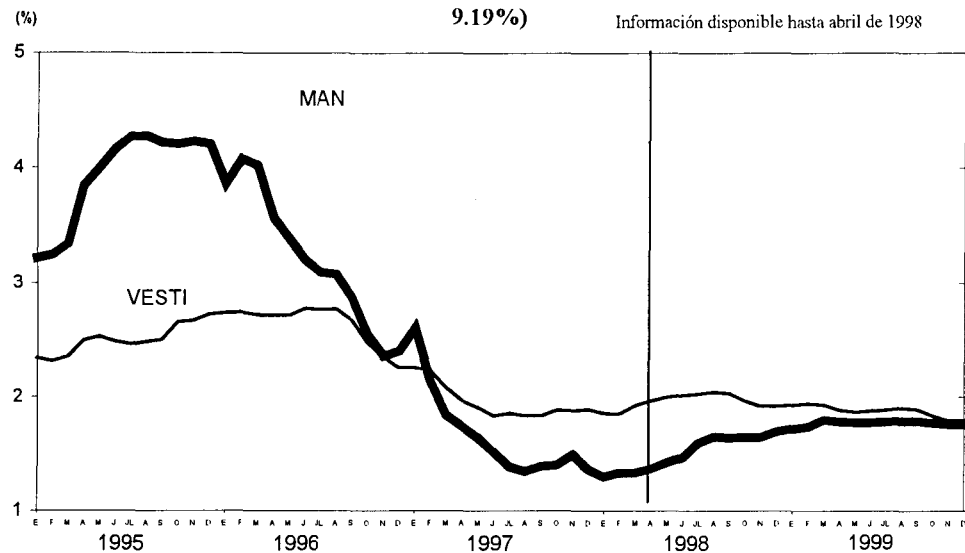


Fuente: INE y elaboración propia (Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico Universidad Carlos III de Madrid)

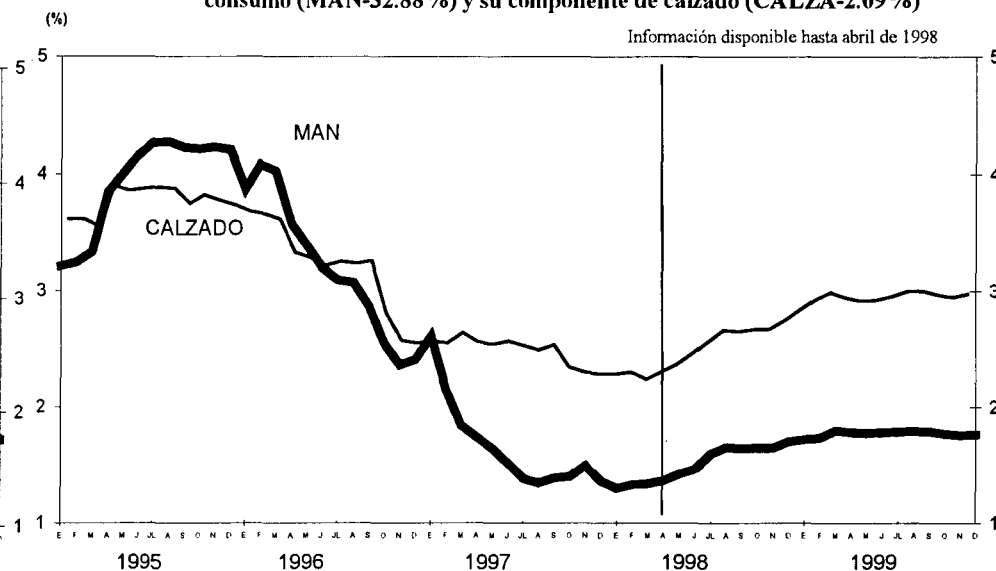
(*) Las tasas están asignadas al final del periodo y a partir de mayo de 1998 son predicciones

Fecha: 26 de mayo de 1998.

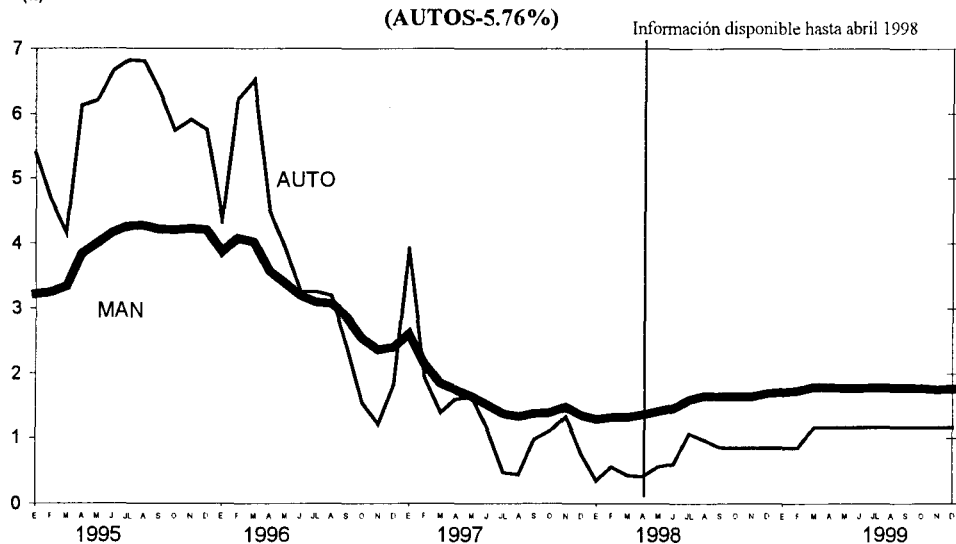
Crecimiento anual acumulado de los Índices de precios de manufacturas de consumo (MAN-32.88%) y su componente de prendas de vestir (VESTI-9.19%)



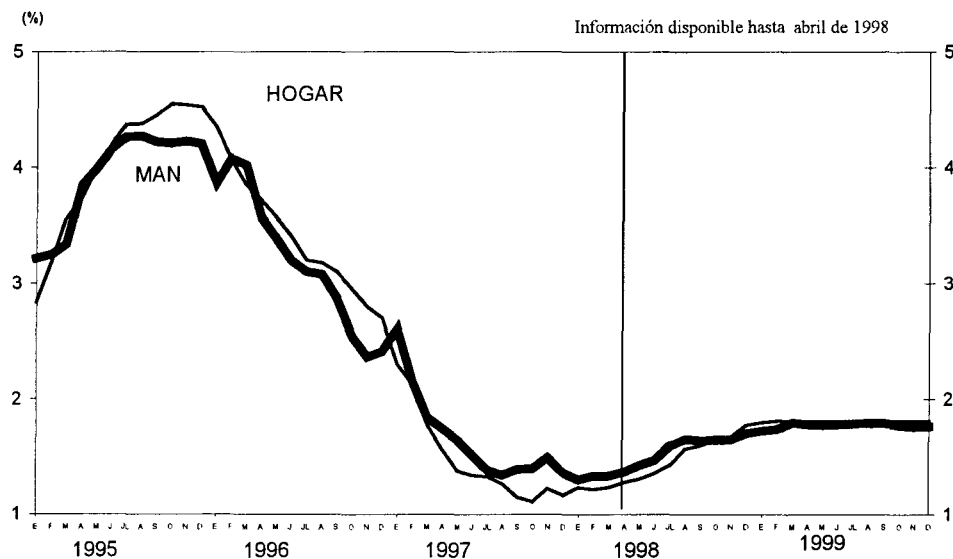
Crecimiento anual acumulado de los Índices de precios de manufacturas de consumo (MAN-32.88%) y su componente de calzado (CALZA-2.09%)



Crecimiento anual acumulado de los Índices de Precios de Manufacturas de Consumo (MAN-32.88%) y su componente de Automóviles (AUTOS-5.76%)



Crecimiento anual acumulado de los Índices de Precios de Manufacturas de Consumo (MAN-32.88%) y su componente de Hogar (HOGAR-15.83%)

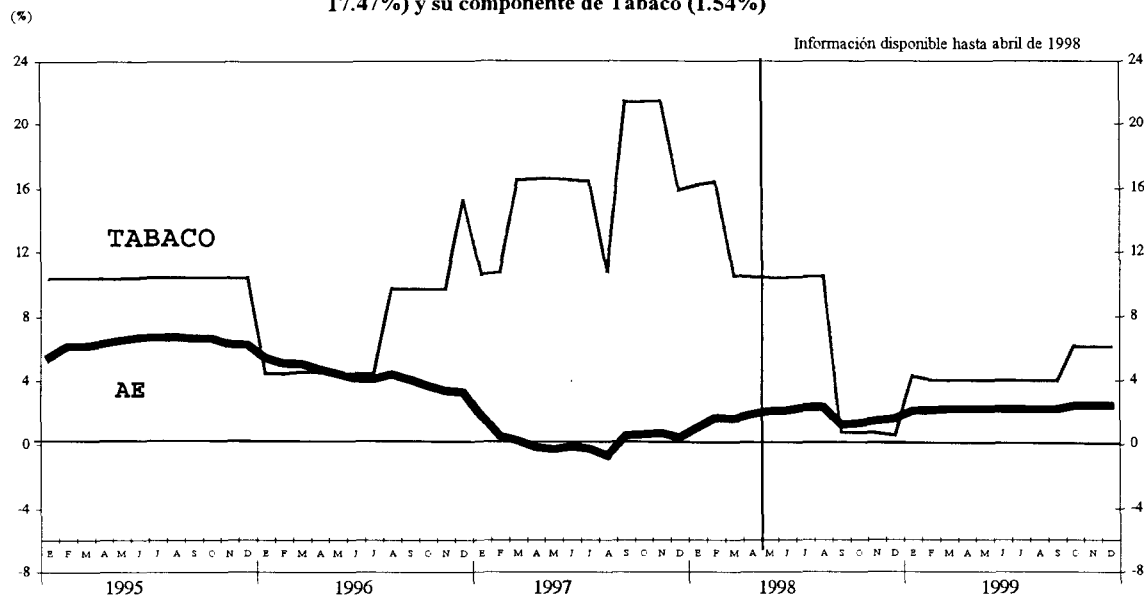


Puente: INE y elaboración propia (Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico Universidad Carlos III de Madrid).

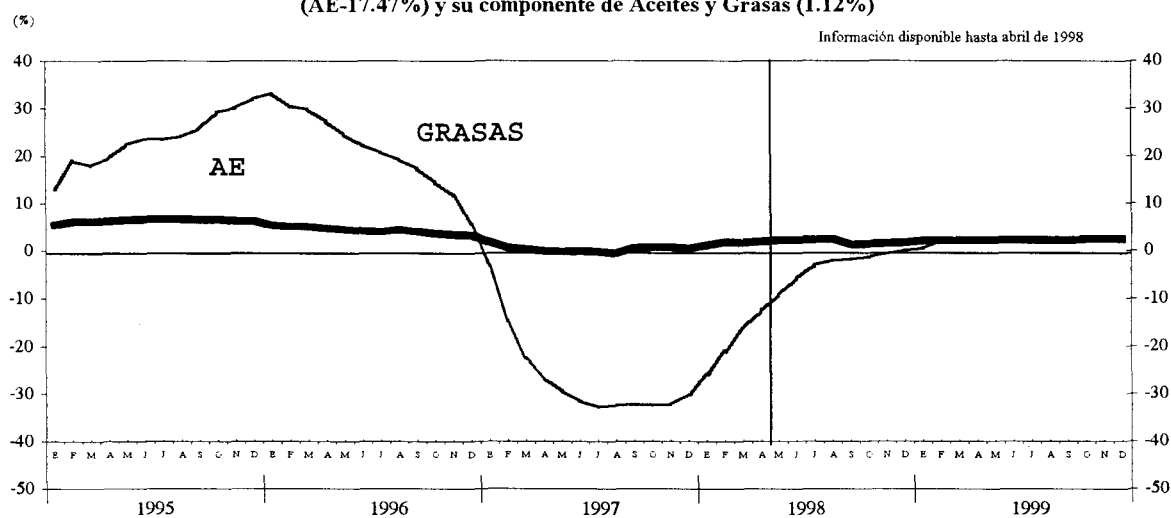
(*) Las tasas están asignadas al final del periodo y desde mayo de 1998 los datos son predicciones.

Fecha: 26 de mayo de 1998.

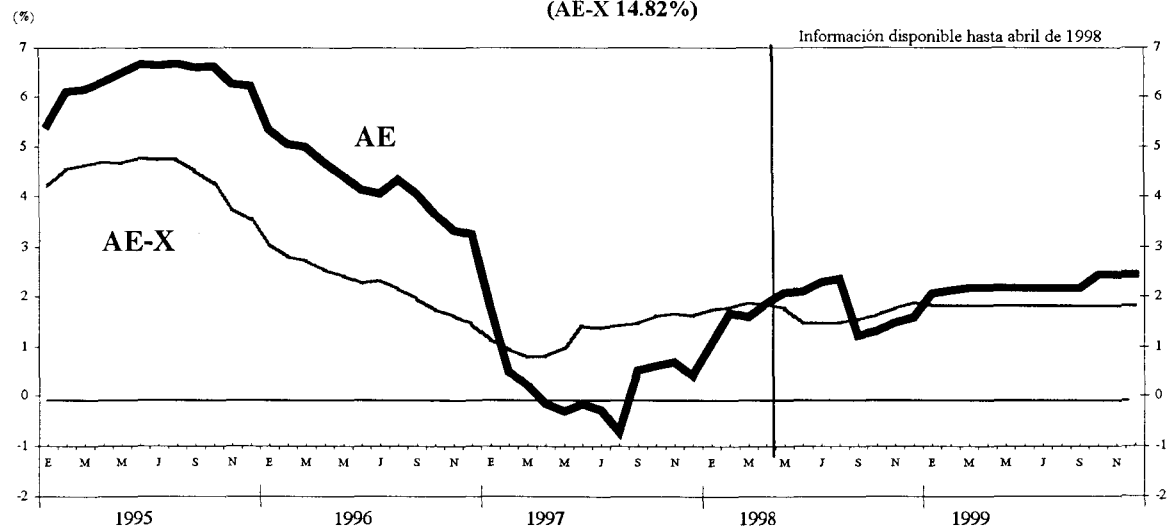
Crecimiento anual acumulado de los índices de precios al consumo de Alimentos Elaborados (AE-17.47%) y su componente de Tabaco (1.54%)



Crecimiento anual acumulado de los índices de precios al consumo de Alimentos Elaborados (AE-17.47%) y su componente de Aceites y Grasas (1.12%)



Crecimiento anual acumulado de los índices de precios al consumo de Alimentos Elaborados Total (AE-17.47%) sin los componentes de Tabaco y Aceites y Grasas (AE-X 14.82%)

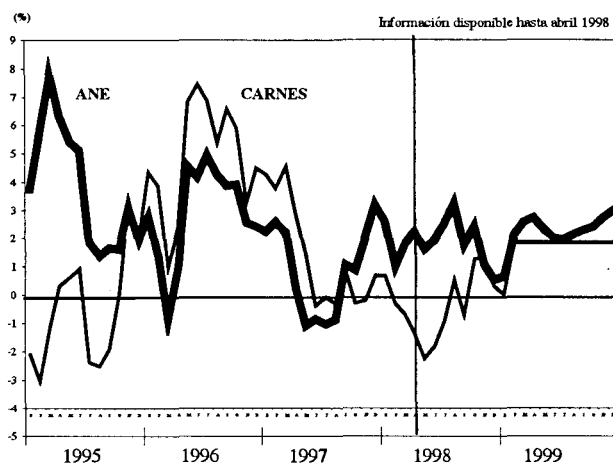


Fuente: INE y elaboración propia (Laboratorio de predicción y Análisis Macroeconómico U.Carlos III de Madrid).

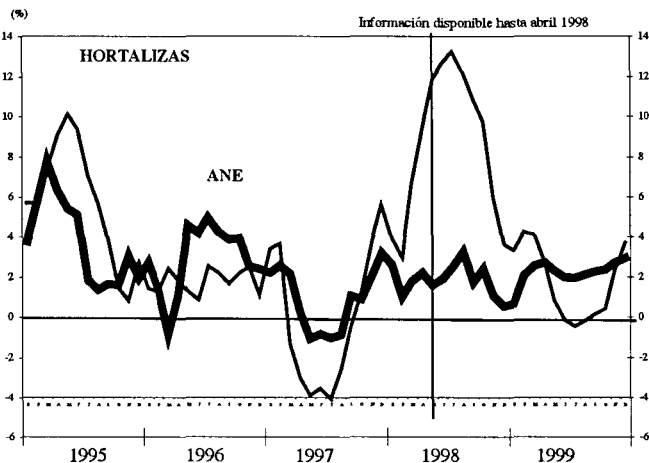
(*) Tasas asignadas a final del periodo y desde mayo de 1998 son predicciones.

Fecha: 26 de mayo de 1998.

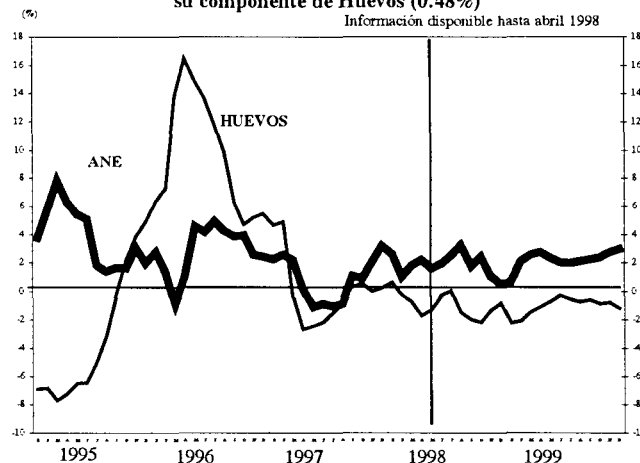
Crecimiento anual acumulado de los índices de precios al consumo de alimentos no elaborados (ANE-11.88%) y su componente de Carnes (5.16%)



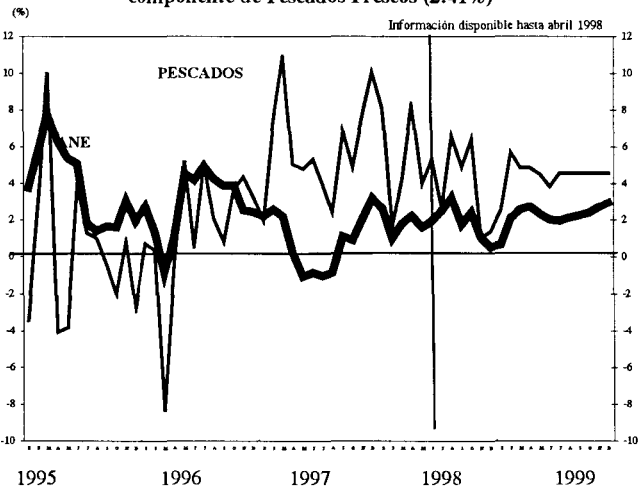
Crecimiento anual acumulado de los índices de precios al consumo de alimentos no elaborados (ANE-11.88%) y su componente de Hortalizas Frescas (1.29%)



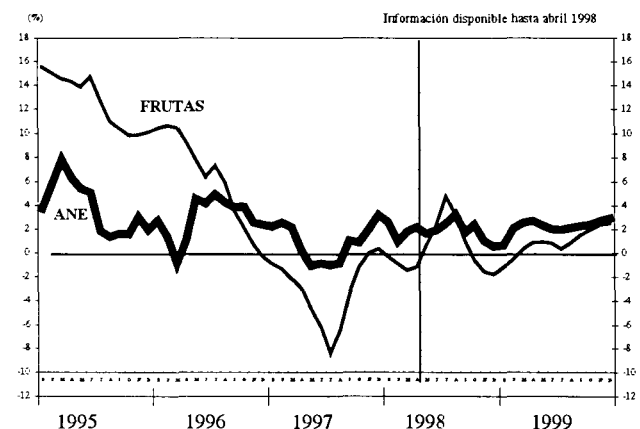
Crecimiento anual acumulado de los índices de precios al consumo de alimentos no elaborados (ANE-11.88%) y su componente de Huevos (0.48%)



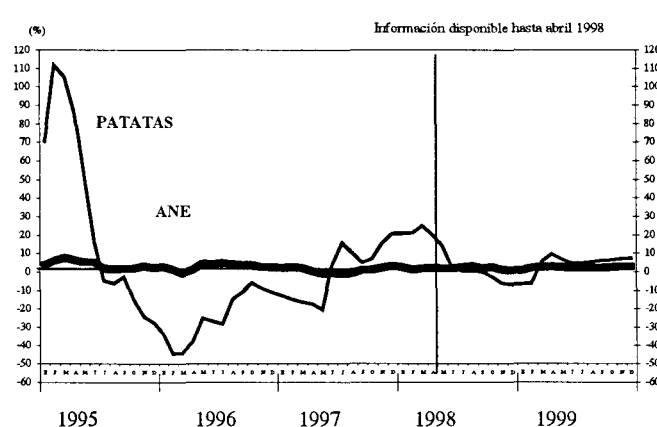
Crecimiento anual acumulado de los índices de precios al consumo de alimentos no elaborados (ANE-11.88%) y su componente de Pescados Frescos (2.41%)



Crecimiento anual acumulado de los índices de precios al consumo de alimentos no elaborados (ANE-11.88%) y su componente de Frutas Frescas (2.30%)



Crecimiento anual acumulado de los índices de precios al consumo de alimentos no elaborados (ANE-11.88%) y su componente de Patatas (0.38%)



Fuente: INE y elaboración propia (Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico Universidad Carlos III de Madrid)

Fecha: 26 de mayo de 1998.

(*) Las tasas están asignadas al final del periodo y desde mayo de 1998 los datos son predicciones

SPANISH INFLATION REPORT

MEAN ANNUAL INFLATION EXPECTATIONS REMAIN THE SAME FOR 1998 (1.95%) AND 1999 (2.39%)

Summary

The CPI grew by 0.25% in April. The prediction made concerning this figure in the Boletín IPC was for 0.27%, from which it can be concluded that inflation has behaved very much in accordance with expectations.

In an analytic breakdown it can be seen that core inflation, that calculated for the components of CPI which show steady evolution, grew by 0.23%, as opposed to a prediction of 0.19%. With this, the annual core inflation rate remains stable at 2.2%, the level at which it settled in March 1997. Core inflation has a goods component which in April behaved as was predicted (it grew by 0.18% as opposed to a prediction of 0.16%) and one of services which grew by 0.30%, almost the 0.24% predicted.

The difference between inflation (in the CPI) and core inflation lies in what may be called residual inflation, calculated for the prices within the CPI which fluctuate most, to be exact for the prices of fresh foods, energy, tobacco, oils and tourist packages. Residual inflation was 0.10% in April as opposed to the 0.54% predicted. This discrepancy was due basically to the behaviour of fresh foods which rose (by 0.31%) less than was foreseen (1.05%), since energy (-0.11%) and oils (-0.47%) came down by less than was foreseen (-0.19% and -1.32% respectively). Tourist packages also went up (5.63%) more than was foreseen (3.76%).

In conclusion, the CPI very nearly registered the rate that had been estimated for it in the Boletín IPC, there being a compensation between errors slightly on the high side in core inflation and errors on the low side in residual inflation.

With all of this, inflation perspectives hardly change with respect to last month's estimates. Thus, inflation will reach an annual high point of around 2.2% from June to August and will come down to around 1.8 % in December. For 1999 a mean annual growth of around 2.39% is foreseen. These fluctuations are due to residual inflation since core inflation will evolve throughout 1998-1999 to reach a mean rate of around 2.35% in 1999.

Inflation in the Spanish economy is low but tends to maintain a differential of one percentage point with respect to German inflation, when the impact of the VAT raise in April 1998 is subtracted from the latter. From now on, anti-inflation policy has to be based principally on a budgetary policy leading towards a reduction of the deficit and a readjustment of public spending with the necessary investments being made in infrastructure, education and research which will mean lower costs for Spanish economic activity. Encouraging movement of labour and the consequent housing policy stand out as the other necessary measures.

Table 1

ANNUAL RATES OF GROWTH ON CPI AND CPI-XT (1)

1997-1999 (2)

	Rate	J	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	Avrg97/ Averg96(3)	Avrg98/ Averg97(4)	Avrg99/ Averg98(5)
CPI-XT (77.66%)	1997	2,63	2,39	2,19	2,15	2,18	2,21	2,14	2,16	2,16	2,19	2,23	2,16	2,23	2,26	2,35
	1998	2,17	2,15	2,15	2,16	2,18	2,21	2,26	2,31	2,34	2,36	2,38	2,44			
	1999	2,39	2,41	2,43	2,39	2,40	2,35	2,35	2,30	2,30	2,30	2,29	2,30			
CPI (100%)	1997	2,88	2,53	2,22	1,68	1,48	1,56	1,60	1,77	2,02	1,84	2,05	2,01	1,97	1,95	2,39
	1998	1,96	1,79	1,79	2,00	1,99	2,10	2,16	2,12	1,84	1,99	1,82	1,83			
	1999	2,02	2,30	2,49	2,49	2,47	2,40	2,37	2,35	2,36	2,43	2,46	2,49			

(1) This index excludes from CPI the prices of energy, non-processed food, fats and oils, tobacco and tourism. (2) From May 1998 the figures are forecasted values; (3) Rate of growth of the mean level of 1997 over 1996; (4) Rate of growth of the mean level of 1998 over 1997; (5) Rate of growth of the mean level of 1999 over 1998;

Table 2

MONTHLY RATES OF GROWTH ON CPI AND CPI-X (1)

1997-1999 (2)

	Rate	J	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	Dec97/ Dec96(3)	Dec98/ Dec97(4)	Dec99/ Dec98(5)
CPI-XT (77,66%)	1997	0,42	0,24	0,13	0,22	0,13	0,18	0,06	0,09	0,19	0,22	0,17	0,08	2,16	2,44	2,30
	1998	0,42	0,22	0,13	0,23	0,15	0,21	0,11	0,14	0,21	0,24	0,20	0,13			
	1999	0,38	0,24	0,15	0,20	0,16	0,15	0,11	0,10	0,21	0,24	0,19	0,14			
CPI (100%)	1997	0,29	-0,07	0,05	0,03	0,15	0,00	0,18	0,44	0,50	-0,04	0,21	0,26	2,01	1,83	2,49
	1998	0,24	-0,23	0,05	0,25	0,13	0,10	0,25	0,39	0,23	0,10	0,04	0,28			
	1999	0,42	0,04	0,24	0,24	0,12	0,03	0,22	0,37	0,24	0,16	0,06	0,31			

(1) This index excludes from CPI the prices of energy, non-processed food, fats and oils, tobacco and tourism. (2) From May 1998 the figures are forecasted values; (3) Rate of growth of December 1997 over December 1996; (4) Rate of growth of December 1998 over December 1997; (5) Rate of growth of the December 1999 over December 1998;

Source: INE

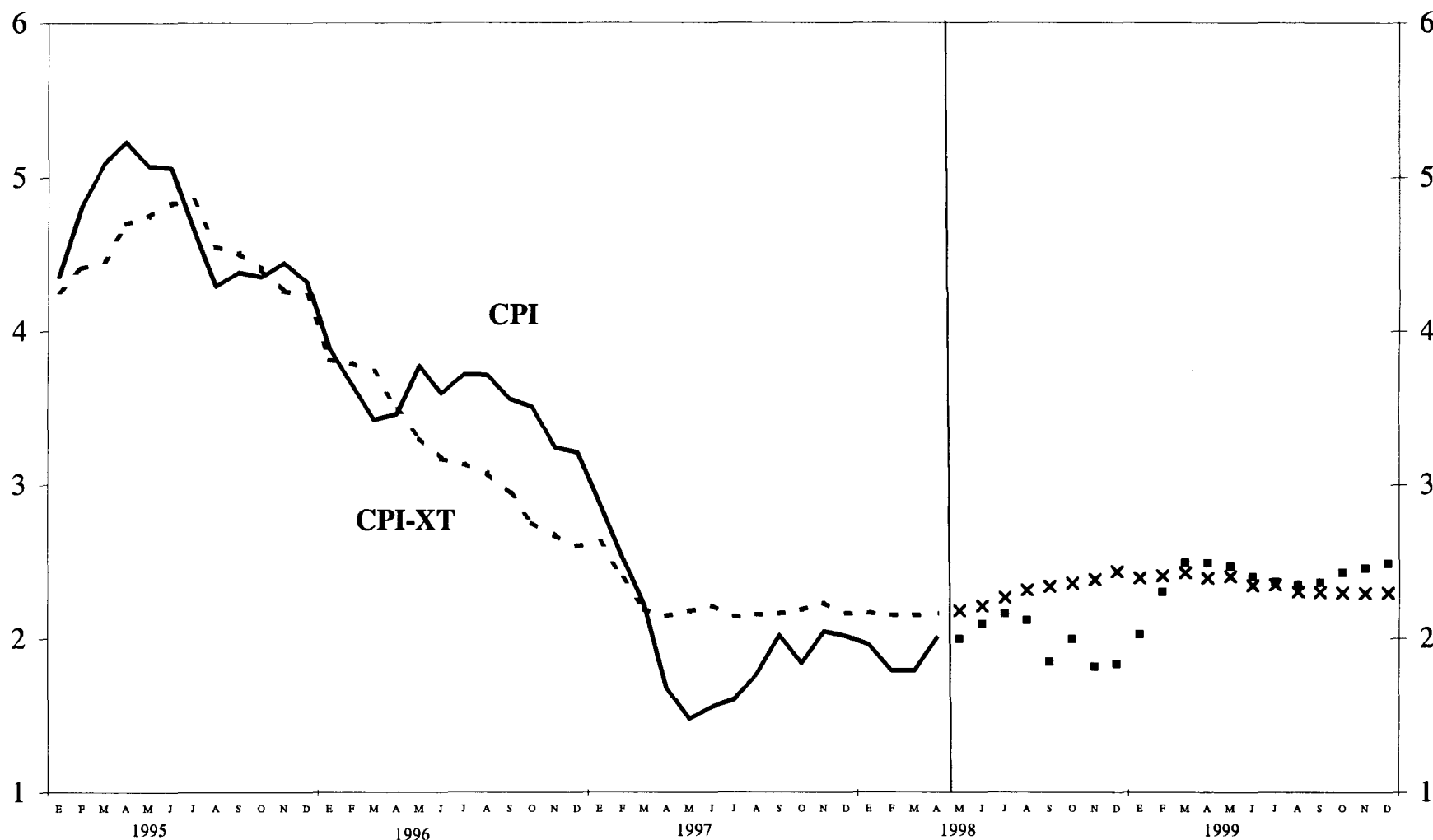
Date: 26th May 1998

Consumer price index (CPI) and consumer price index for Services and Non-energy Manufactured Goods excluding Fats, Oils, Tobacco and Tourism (CPI-XT)

Annual Growth Rate

(%)

Last available information April 1998



TEMA A DEBATE

PASADO, PRESENTE Y FUTURO DEL MERCADO LABORAL EN ESPAÑA: ALGUNAS REFLEXIONES

Juan J. Dolado
Departamento de Economía
Universidad Carlos III de Madrid

No es extraño que el mercado laboral sea noticia permanente en un país que, a principios de 1998 padecía una tasa del 20,3 % de la población activa, casi el doble de la media en la Unión Europea (U.E.)¹. Una sencilla proyección servirá para obtener una idea de la magnitud del problema que se afronta si se quiere reducir dicha tasa a niveles razonables. Así, si el objetivo fuera situarla en el 10 % en el año 2008, suponiendo que la población activa crezca al 0,8 % anualmente durante dicho periodo, sería necesario crear 290.000 empleos anuales durante una década, mientras que si se deseara reducirla al 5 %, el objetivo de creación de empleo sería de 380.000 empleos anuales. En el primer caso, la tasa de crecimiento acumulativa del PIB debería ser del 3,5 - 4 % anual durante la próxima década, mientras que en el segundo caso dicha tasa debería superar el 5 % anual. En el pasado, tal como muestran el Gráfico 1 y el Cuadro 1, desde 1970, sólo entre 1987 y 1990 la economía española alcanzó dicho ritmo de crecimiento. Por tanto, la experiencia histórica reciente no invita precisamente al optimismo.

Sin embargo, la situación actual parece estar cambiando y cabe pues pensar que el objetivo anterior se puede conseguir. Sin embargo, para lograrlo se necesitan políticas más agresivas que las que están teniendo lugar. Comenzaremos con una diagnosis de la "enfermedad" española por excelencia para, posteriormente pasar a las implicaciones de política económica.

1. Diagnosis.

(1) Las causas históricas de la alta y persistente tasa de paro en España no son difíciles de explicar:

La ruptura de la relaciones laborales imperantes durante el franquismo (salarios bajos y altos costes de despido), junto con la deficiente estructura productiva surgida del proteccionismo y la autarquía, supuso el origen de la fuerte aceleración de la inflación en la segunda mitad de los años setenta, con tasas de crecimiento salarial que pasaron del 8 % en 1970 al 25 % en 1977 (lo que suponía crecimientos del salario real de un 4 % en promedio durante dicho periodo). A ello se unía el proceso de ajuste en la agricultura y la ausencia de la "válvula de escape" que supuso la emigración en los años sesenta. La desinflación que tuvo

¹ No entraré a discutir si la cifra actual es correcta, aunque la evidencia disponible parece indicar que podría estar sesgada al alza en 2 ó 3 p.p.

lugar desde 1977 fue muy costosa en términos de desempleo y así, a mediados de los años ochenta, la tasa de paro excedía el 20 %.

Desde entonces, la tasa de paro en España ha evolucionado como la tasa de paro de la U.E., pero con un nivel de aproximadamente el doble. Durante la segunda mitad de los años ochenta, España lideró la expansión europea creando, entre 1987 y 1990, 400.000 empleos anuales, aproximadamente las tasas que se deberían lograr durante una década para lograr en el futuro un objetivo de paro del 5%. Desde principios de los años noventa, España compartió la recesión europea, a consecuencia de los graves errores de política monetaria y de tipo de cambio que tuvieron lugar en nuestro continente con motivo de la reunificación alemana. Posteriormente, ha mostrado vivos síntomas de recuperación, habiéndose asentado en la actual fase expansiva que caracteriza la etapa previa a la formación de la UME. Así, entre 1994 y 1997, se han creado 300.000 puestos de trabajo al año, si bien estas cifras están fuertemente sesgadas al alza, hasta 1996, por el cambio censal de la EPA, y en la actualidad se está a punto de recuperar el nivel de empleo (13 millones de ocupados) de 1973.

(2) Se ha recorrido un largo techo desde la explosión social de la década de los sesenta. Las tensiones políticas y sociales hoy en día no son peores que en el resto de la U.E. La pregunta obvia es, por tanto, ¿por qué la tasa de paro no ha descendido a los niveles imperantes en el resto de Europa? (véase Cuadro 2).

Para tratar de contestar esta pregunta, resulta importante entender cómo se ajusta el desempleo a la baja en las economías de mercado. Una alta tasa de paro conduce a la moderación salarial, la cual, a su vez, reduce la tasa de inflación. Conjuntamente, la moderación salarial y la menor inflación permiten un aumento de la demanda agregada real² y dicho aumento reduce la tasa de paro sin acelerar la inflación. Dicho mecanismo es complejo y requiere tiempo pero, en muchas ocasiones, funciona adecuadamente. Cuando las perturbaciones que conducen a un aumento en la tasa de paro desaparecen, ésta revierte eventualmente a su nivel de equilibrio.

Sin embargo, este es el mecanismo que ha fallado en Europa, y especialmente en España, durante la década de los ochenta. El efecto de la tasa de paro sobre la inflación ha sido débil y, en alguna medida, transitorio. Actualmente, una tasa del 20 % está asociada con una tasa de inflación constante de alrededor del 2 % e incluso en esta situación se oyen voces que expresan preocupación sobre la posibilidad de que reducciones moderadas en el paro conduzcan a presiones inflacionistas, especialmente en el sector de servicios

(3) ¿Por qué el proceso de desinflación ha sido tan doloroso en España?

En mi opinión, las razones han de buscarse en determinadas instituciones específicas del mercado laboral en España (véase Cuadro 3); en concreto, conviene centrarse en la combinación de la estructura de la negociación colectiva y las altas indemnizaciones por despido (heredadas de las relaciones laborales en el franquismo) Esta combinación ha dado lugar a dos tipos de trabajadores: los de

² A través de los saldos monetarios y otros gastos fijados nominalmente

“primera clase” y los de “segunda clase”. Estos últimos son los trabajadores con contratos temporales y los parados (especialmente, los de larga duración que representan el 55 % de los parados). Dado que los “trabajadores de primera clase” han jugado un papel dominante en la negociación colectiva, y se hallaban protegidos de la posibilidad de despido, los acuerdos salariales se han visto mayoritariamente aislados de las vicisitudes del mercado laboral. La existencia de altas tasas de paro no suponía un riesgo alto de perder el empleo para el colectivo dominante en la negociación salarial, lo cual se plasmaba en subidas salariales difícilmente justificables y, consecuentemente, en alta inflación. A continuación se desarrolla este argumento en mayor detalle.

(4) Los costes de despido tienen dos efectos sobre el mercado laboral.

Reducen la flexibilidad de las empresas ante las variaciones cíclicas en la demanda del producto. Mientras la economía española crecía y las empresas estaban protegidas de la competencia exterior, las restricciones al despido no resultaban operativas. Así, antes de la crisis del petróleo, cuando la economía española crecía a tasas entre el 5 % y el 8 %, la mayoría de las empresas estaban dispuestas a ofrecer contratos cuasi-permanentes a sus empleados. Sin embargo, cuando el crecimiento se desaceleró, y posteriormente aumentó la competencia exterior en un entorno económico cada vez más globalizado, las empresas requerían mayor flexibilidad. El precio sombra de las restricciones al despido aumentó radicalmente respecto a su valor en las décadas anteriores.

Los costes de despido también tienen otro efecto. Al aumentar la protección de los trabajadores empleados, reducen el riesgo disciplinador de los excesos de oferta de trabajo sobre la negociación salarial y, consecuentemente, aumentan la persistencia del paro. En mi opinión, este efecto ha sido especialmente importante en nuestro país. Los altos costes de despido no son la fuente del alto desempleo, pero sí son una de las principales causas de su persistencia. En estas circunstancias, la utilización de una política monetaria anti-inflacionaria, en un contexto de fuerte histéresis, ha producido una tasa de sacrificio (1 p.p. de paro por cada p.p. de inflación) difícilmente superable.

La extensión sobre el uso de contratos temporales no causales en 1984 y su rápida extensión posterior han tenido efectos perversos sobre la fijación de salarios. La introducción de una reforma a “dos velocidades” pudo parecer una decisión inteligente en su momento, ya que los nuevos contratos temporales, con bajas indemnizaciones por despido, permitían una mayor flexibilidad a las empresas al tiempo que salvaguardaban los intereses de los trabajadores con contratos indefinidos (los de “primera clase”), que constituían el grupo dominante. Al permitir ajustar las plantillas más fácilmente a las empresas, a través de los nuevos contratos, los trabajadores con contratos permanentes se sentían fuertemente protegidos frente a la posibilidad de ser despedidos, lo que aumentaba su capacidad de presión en la negociación salarial. Como consecuencia de todo ello, el resultado de la reforma fue una *menor* en vez de una *mayor* flexibilidad salarial, al menos hasta principio de los años noventa.

(5) Dos décadas de alto desempleo han modificado las actitudes y las instituciones frente a los problemas del mercado laboral, produciendo una menor sensibilidad de los salarios frente al paro.

La mayoría de las empresas, dada la posibilidad, elegirán a trabajadores con amplios historiales laborales y baja duración de paro. Obviamente, con tasas de paro superiores al 20 % desde mediados de los ochenta, dicha posibilidad ha estado abierta durante mucho tiempo. Ello ha reducido las oportunidades de los jóvenes y los parados de larga duración, cuyas tasas de paro del 38 % y del 55 % (en proporción del total de parados) respectivamente, se encuentran a la cabeza de las estadísticas de paro en la UE. Ante esta perspectiva, muchos de ellos han dejado de ejercer una búsqueda efectiva de empleo. En otras palabras, aun perteneciendo al colectivo de los desempleados, se han convertido en trabajadores irrelevantes en el funcionamiento del mercado laboral y, en concreto, en la determinación de salarios. Así, con una tasa de alrededor del 20 %, la tasa de paro *efectiva* es en realidad del 9 % ($20 \times 0,45$), lo que explicaría, en parte, el lento proceso disinflacionista.

Al mismo tiempo, la sociedad en su conjunto ha asegurado los medios de subsistencia de los parados. Una gran parte de dicha ayuda no procede directamente del Estado, sino de las propias familias.

Así, el Estado, desde principios de los años noventa, y fundamentalmente por motivos presupuestarios, ha reducido la generosidad de la prestación por desempleo, cuya cobertura se ha reducido en mas de 20 p.p. Con la excepción de Andalucía y Extremadura, la generosidad del subsidio de paro no es muy diferente de la que impera en el resto de la UE. Las tasas de sustitución para los seis primeros meses (70 %) son similares a las vigentes en los países de nuestro entorno, si bien la duración del subsidio, al encadenarse las prestaciones contributivas y asistenciales, es mas alta que en el resto de Europa. Las recientes reformas implementadas en 1992, al permitir que el subsidio pague impuestos y contribuciones a la Seguridad Social, han eliminado una de las más obvias distorsiones del sistema de protección, que, anteriormente, en algunos casos conducía a “trampas de pobreza”

La mayoría del soporte económico al parado proviene de las familias. Una de las diferencias más llamativas entre España y los restantes países de la OCDE es la escasa proporción de familias unipersonales (menos del 10 %) y la importancia del apoyo intrafamiliar. La reacción de muchos jóvenes parados ha sido volver al hogar paterno, ahorrándose los gastos de alquiler y alimentación. Así, en 1997, con una tasa de paro cercana al 25 %, la proporción de hogares sin ningún miembro empleado ni recibiendo subsidios “solamente” representaba el 3 % de todos los hogares. Así, como muchos de nuestros visitantes señalan con sorpresa, la España actual no se asemeja en nada a los Estados Unidos durante la Gran Depresión o al Reino Unido de la primera mitad de los años ochenta. Los parados españoles no son indigentes en su gran mayoría. Desde el punto de vista macroeconómico, sin embargo la combinación de la alta protección para los empleados, vía costes del despido, y la adaptación de los parados al estado de desempleo implica que el efecto “disciplina” del paro sobre la presión salarial y la inflación se ha venido

debilitando en el tiempo. Ello implica una enseñanza clara del pasado: el ajuste de la economía española a una situación de bajo desempleo es una tarea casi imposible con las instituciones similares a las que imperaban en nuestro mercado de trabajo.

2. Opciones de política económica.

Resulta claro que un crecimiento sostenido del 4 ó 5 % anual durante una década requiere un buen número de reformas en el mercado laboral. También resulta evidente que, en ausencia de un proceso de creación acelerado de empleo, dichas reformas recibirán una fuerte oposición. Veamos estos argumentos con mayor detalle (véase cuadro 3).

(1) Las indemnizaciones por despido deben reducirse progresivamente, de manera que la reducción de la tasa de paro no conduzca a presiones inflacionistas (una alternativa sería cambiar la estructura de la negociación colectiva reforzando el papel de los trabajadores de "segunda clase" en la determinación salarial en cada empresa pero, como se señala posteriormente, no parece previsible un gran avance en dicha dirección de la reforma) El Acuerdo por la Estabilidad en el Empleo firmado en 1997 ha sido un paso en la dirección adecuada, pero se ha quedado corto en la solución del grave problema de segmentación del mercado laboral en España. Si la protección al empleo no se reduce con mayor intensidad, cualquier intento de mantener un crecimiento sostenido durante 4 ó 5 años es probable que acabe convirtiéndose en una repetición de lo acontecido a finales de los años ochenta: una mayor presión inflacionista con tasas de paro en torno al 15 % y ahora, ausente la posibilidad de variar en el tipo de cambio, un brusco final de la expansión.

¿Cuál debería ser el objetivo en este área de reforma? Mientras que comparto la opinión de que existen múltiples aspectos de la relación entre trabajadores y empresarios que justifican la intervención pública, cubriendo áreas que van desde la seguridad laboral a derechos de representación sindical, pienso que la determinación legal de los costes de despido no pertenecen a dicha esfera. Aquellas empresas que deseen aumentar la eficiencia de sus trabajadores, a través de un clima de estabilidad contractual, deberían ser libres de fijar los incentivos adecuados para tal fin, incluyendo la fijación de altos costes de despido. Pero aquellas empresas que no lo deseen, y estén dispuestas a tener trabajadores sin la motivación derivada de un empleo estable, deberían también ser libres de hacerlo. No existe ninguna razón de gran peso que justifique la intervención estatal en este área, y, excepto en los casos de despido improcedente, el objetivo final debería consistir en eliminar las indemnizaciones legales, dejando que aquellas empresas que deseen establecerlas lo hagan a través de la negociación colectiva. Así, se podría establecer una indemnización mínima, digamos, de 20 días por año trabajado (con un máximo de 12 mensualidades), cómo en el actual caso de despido procedente, y que cualquier nivel por encima de dicho mínimo fuera objeto de negociación colectiva.

Hasta ahora me he centrado en los costes de despido ya que creo que son un elemento clave en el éxito de la reforma desde el lado de la oferta. ¿Se necesitan

otras medidas? La respuesta ha de ser afirmativa, aunque posiblemente algunas de ellas no sean tan urgentes. Tal como mencionaba anteriormente, no parece necesario un cambio drástico en la cuantía de la prestación por desempleo, aunque sería muy deseable una separación clara entre la prestación contributiva y la asistencial (con control de la renta familiar) que evitara un encadenamiento de ambas. Resulta urgente incorporar al mercado laboral a los colectivos de parados de larga duración mediante medidas especialmente diseñadas para reducir su salario de reserva al tiempo que se aumenta su tasa de recepción de ofertas de trabajo. Ello podría conseguirse limitando la duración de la prestación, digamos, a seis meses y, tras ese periodo, convirtiendo la prestación restante (que podría llegar hasta 1,5 años) en una subvención a la empresa que contratara al trabajador. Aunque es cierto que un programa de este tipo plantea algunos problemas de costes de sustitución y "peso muerto", no es menos cierto que dichos problemas pueden subsanarse, reduciendo el lastre del paro de larga duración entre determinados colectivos y a un coste pequeño.

Por lo que respecta al Salario Mínimo Interprofesional (SMI), su relación con el salario medio es baja (aproximadamente un 33 %), si bien la reciente equiparación del SMI en sus versiones juvenil y adulta parece un contrasentido si se quiere fomentar el empleo de los jóvenes no cualificados. Tal como ocurre en otros países de la OCDE, existe abundante evidencia de que la demanda de trabajo poco cualificado ha experimentado un fuerte descenso relativamente a la del trabajo cualificado (un 70 % de los parados tienen sólo formación hasta enseñanza secundaria). En este sentido, una reducción en las cotizaciones de este tipo de trabajadores sería deseable. La reciente reducción de las cotizaciones de los contratos de formación a jóvenes sin titulación entre 16 y 21 años, resulta ser un paso en la dirección adecuada. Sin embargo, tal como prueba el fracaso de los contratos de aprendizaje y prácticas introducidas en la reforma de 1994, hay que tomar conciencia de que sólo si se consigue reducir sustancialmente la oferta de trabajo poco cualificado, ante la caída tendencial en la demanda, se puede escapar al dilema que supone elegir entre un progresivo empobrecimiento de este tipo de trabajadores y un aumento masivo de sus tasas de paro. Así, habría que replantearse el grado de efectividad de los actuales programas de formación (FIP y FORCEM) y el alcance de las políticas activas. El gasto en políticas de mercado de trabajo (alrededor del 2,5 % del PIB en 1997) se distribuye en un 25 % en medidas activas (formación ocupacional y continua, desarrollo de sistemas de ajuste oferta-demanda, creación directa de empleo y apoyo a nuevas iniciativas) y un 75 % en políticas pasivas (prestaciones por desempleo). En lo que se refiere a formación, sólo un 17 % de los parados de larga duración recibe algún tipo de ayuda, mientras que sólo el 30 % de los parados juveniles lo hace. Por lo que respecta a la formación continua, la evidencia disponible muestra que su eficacia, en relación al gasto total de estos programas, resulta muy poco satisfactoria. En cualquier caso, hay que tener en cuenta que las políticas activas eficaces requieren un gasto muy superior al que se lleva a cabo en la actualidad. Una buena medida de la importancia de los recursos dedicados a este menester es el cociente entre el gasto que se dedica a este tipo de políticas por trabajador desempleado y la renta per capita. De acuerdo con los datos correspondientes a 1997, dicha proporción era aproximadamente el 7 % en España y casi el 20 % en la UE.

En lo que respecta a la negociación colectiva, España se caracteriza por una negociación a nivel intermedio entre la centralizada y la descentralizada, lo que representa el peor de los mundos posibles. Tradicionalmente, la negociación colectiva en nuestro país ha estado dominada por convenios a nivel provincial-sectorial, produciéndose una “negociación en cascada” de tarifas salariales, de manera que cada nuevo convenio establece un suelo salarial para el siguiente. A este respecto, los problemas a resolver se producen por la eficacia general automática de los convenios de ámbito superior a la empresa y la excesiva territorialización y dispersión de los convenios colectivos en dicho ámbito. En este campo, la casuística puede llegar a ser muy compleja. Por una parte, hay empresas para las que la negociación colectiva sectorial no supone un problema porque disponen de los recursos necesarios para permitirse tener un convenio colectivo propio. Por otra, existen sectores en los que un convenio sectorial de ámbito estatal podría proporcionar un marco adecuado para la determinación de las condiciones de empleo. Por último, y lo más importante, están las PYMEs para las que los convenios de ámbito superior pueden suponer una rémora importante. En este sentido, hay tres aspectos que deberían considerarse: i) la eliminación de la eficacia general automática de los convenios de ámbito superior a la empresa en relación a las PYMEs, aunque aquellas empresas que lo consideran oportuno podrían adherirse al convenio sectorial correspondiente (sustitución de cláusulas de “descuelgue” por cláusulas de “enganche”); ii) la modificación de las cláusulas de representatividad y de capacidad para negociar convenios de ámbito superior a la empresa, de forma que sólo pudieran hacerlo aquellas organizaciones patronales y sindicales que acreditaran una cierta mayoría cualificada en las empresas que van a ser objeto de convenio; y iii) una mejor articulación de la negociación colectiva territorial, de forma que se ordenasen las materias que pueden ser objeto de negociación en cada ámbito: a nivel estatal-sectorial, deberían pactarse materias como los costes de despido, las restricciones a la contratación y otras cláusulas que pudieran establecer barreras a la movilidad geográfica y sectorial del factor trabajo, si se establecieran a nivel provincial, además de posibles cláusulas de “descuelgue” que aminorasen los efectos negativos de territorializar las tarifas salariales mínimas. A su vez, los convenios colectivos provinciales o de ámbito inferior deberían limitarse a ajustar las condiciones de empleo a las peculiaridades territoriales que puedan existir. En este sentido, las novedades en la negociación colectiva, producto de las reformas laborales de 1994 y 1997, han supuesto una mera declaración de principios sobre cuáles deberían ser las estructuras y los contenidos de la negociación en cada nivel, sin que los resultados hayan sido mucho más satisfactorios. Así, la evidencia existente señala que la reforma de 1994 sólo sirvió para intercambiar transitoriamente, durante 1994 y 1995, moderación salarial por la no aplicación de los cambios aprobados en el Estatuto de los Trabajadores en dicha reforma. Sin embargo, entre 1996 y 1998, los salarios reales pactados en convenio han aumentado un 2 % por encima del crecimiento de la productividad en dicho periodo.

En lo referente a las reformas en los mercados de bienes y servicios, se han producido avances significativos en el campo de las telecomunicaciones y en el de energía eléctrica, si bien resulta preocupante la tendencia a configurar mercados oligopolistas en vez de adoptar una estrategia más agresiva y abierta. Sin embargo, muchos sectores siguen sometidos a situaciones restrictivas de la competencia con

las que es preciso acabar. El mercado de transporte de mercancías y el transporte de viajeros, el mercado monopolista en el gas o la ausencia de libertad de horarios comerciales, son algunos ejemplos que ilustran que el sesgo proteccionista de la economía española todavía no se ha eliminado. Especialmente significativa es la ausencia de una reforma de la legislación sobre el suelo, donde, en la situación actual, al restringir artificialmente la oferta de suelo se encarece su precio con efectos muy negativos sobre la movilidad geográfica³. En este sentido, la existencia de fuertes restricciones en el mercado de alquiler supone una fuerte rémora a la hora de ajustar los desequilibrios laborales regionales, y así sólo un 30 % de los parados en la EPA están dispuestos a cambiar de región mientras que un 80 % aceptarían una reducción salarial. En resumen, parece claro que el proceso emprendido de desregulación en los mercados de productos, pese a que muchas de las políticas emprendidas carezcan de concreción, resulta esencial para mejorar el crecimiento de la productividad en España. Sin embargo, pese a que dichos aumentos de productividad constituyen una condición necesaria no son, por sí mismos, la clave para reducir el desempleo.

(3) ¿Pueden reducirse los costes de despido en el contexto macroeconómico actual? La respuesta debe de ser que no mucho, como demuestra el resultado de la reforma de 1997 sobre la estabilidad en el empleo. Antes del acuerdo, el problema era la existencia de unos excesivos costes de despido: 20 días por año de antigüedad en el empleo (con un máximo de 12 mensualidades) para el despido objetivo (y también para los Expedientes de Regulación de Empleo) y 45 días por año (con un tope de 42 mensualidades) para el despido improcedente. Tal como se muestra en el Gráfico 2, antes de 1994, la disyuntiva a que se enfrentaba un empresario a la hora de convertir en indefinido a un trabajador con contrato temporal (de fomento del empleo) al cabo de 3 años, era la de despedirlo abonando una indemnización de 36 días (12 días * 3 años) o acometer la conversión que, en caso de despido improcedente posterior (la causa más frecuente), le suponía una indemnización mínima de 135 días (45 días * 3 años), es decir, una diferencia de 99 días de salario. Después de la reforma, habiendo dejado invariable la indemnización de los nuevos contratos indefinidos, el nuevo contrato indefinido recibe una indemnización de 33 días por año trabajado (con un tope de 24 mensualidades), por lo que la diferencia anterior, de nuevo en caso de conversión al cabo de 3 años, será de 36 días (135 días - 99 días), una cantidad mucho menor. No obstante, también hay que tener en cuenta que, en la actualidad, los contratos temporales más utilizados son los de obra y eventuales por razones de la producción, que no llevan aparejados costes de despido. Es por ello, que la diferencia en relación al nuevo contrato indefinido (exactamente de 99 días a los 3 años), ha permanecido exactamente igual que antes de 1994, en relación al contrato de fomento del empleo. En general, la reducción experimentada es probable que aumente la propensión a contratar indefinidamente pero no mucho, a causa del problema anterior. Así el número de contratos indefinidos se ha triplicado, pero desde cifras ridículas y, sólo alcanza en la actualidad un 10 % del total de contrataciones efectuados en un año. Por consiguiente, los problemas asociados a un cambio en los costes de despido a “dos velocidades”, como en 1984, continúan presentes. En un contexto de crecimiento moderado, con una

³ La recientemente aprobada Ley del Suelo todavía implica que el coste del suelo represente el 40 % del coste de una vivienda, proporción que en el resto de la U.E. alcanza el 30 %

tasa de paro muy alta como la presente, los trabajadores con contrato indefinido lucharán denodadamente por mantener sus empleos y la protección de los mismos, de la misma forma que se opondrán, correctamente desde el punto de vista de sus intereses, a privatizaciones u otras medidas de mayor competencia en el mercado de bienes (probablemente con apoyo de algunos empresarios y accionistas). ¿Es previsible que esta situación cambie en un futuro? Seguramente sí, pero lentamente. La dinámica de las bases de apoyo de los sindicatos (el denominado votante "mediano") está haciendo que éstas cambien de características. Por poner un ejemplo, en el año 1991, al comienzo de la última recesión, había en España 9,4 millones de asalariados, de los cuales 3 millones tenían contratos temporales, y 2,5 millones de parados. Suponiendo que la clientela de los sindicatos está compuesta por asalariados y parados (excluimos los trabajadores autónomos) el grupo de trabajadores con contratos permanentes representaban un 54 % de la base. Por tanto, el votante decisivo era claramente un trabajador de "primera clase", poco interesado en reducir la protección al empleo. En la actualidad, las cifras correspondientes son 9,8 millones de asalariados, 3,3 con contrato temporal, y 3,3 millones de parados. Por tanto, la proporción anterior se ha reducido al 49,7 %, con lo que, aunque marginalmente, la clientela dominante es ahora la de los trabajadores de "segunda clase". No es pues de extrañar que los sindicatos, ante dicha dinámica, hayan estado dispuestos a pactar un acuerdo que mejorase las condiciones de trabajo de los temporales y aumentar la posibilidad de empleo de los parados, aún a coste de derribar "el tótem sagrado" de la inviolabilidad de los costes de despido. Sin embargo, los cambios porcentuales en la distribución de las dos clases de trabajadores todavía son muy reducidos como para permitir cambios substanciales y, así, las frecuentes objeciones a profundizar en los acuerdos alcanzados en la reforma de 1997 lo manifiestan machaconamente. Es cierto que no se puede acometer una reforma laboral todos los años, pero el problema es si los cambios efectuados son suficientes. En mi opinión, y dados los objetivos necesarios de creación de empleo para reducir la tasa de paro en los próximos diez años, no parece ser el caso.

Está claro que las reformas son una condición necesaria para lograr una larga etapa de crecimiento sostenido. Ahora bien, no conviene olvidar que solamente en una situación de crecimiento se aprobarán dichas reformas. ¿Existe una solución a este posible dilema? En mi opinión sí que existe y requiere una combinación agresiva de políticas de oferta y demanda. Las políticas de demanda son necesarias para impulsar el crecimiento requerido y para crear el consenso sobre las reformas. Las reformas, a su vez, son necesarias para asegurar una situación de crecimiento sin tensiones inflacionistas hasta que la tasa de paro se estabilice en un nivel significativamente mas bajo. Ambos aspectos son cruciales. Sin políticas de demanda que aseguren una expansión sostenida, las reformas no tendrán lugar. Sin reformas, las políticas de demanda conducirán indefectiblemente a un aumento de la inflación sin lograr una reducción efectiva del paro. Se han comentado las reformas necesarias desde el punto de vista de la oferta. Ahora es el turno de discutir las de demanda, pero antes de hacerlo conviene discutir brevemente un argumento frecuentemente esgrimido en este contexto y que, a la vista de la situación económica actual, parece relevante.

Dicho argumento parte de la diagnosis expuesta anteriormente pero concluye que las políticas expansivas de demanda no son necesarias. Las reformas en el mercado laboral y en el de bienes y servicios generan un clima generalizado de optimismo en el futuro. El alto nivel de confianza en el futuro conllevará una elevación del consumo. Las perspectivas de altos beneficios, unidas a una aceleración del ritmo de las reformas, inducirá un impulso en la inversión. La demanda exterior de exportaciones españolas también experimentará un incremento a consecuencia de una mayor productividad. Por tanto, la demanda agregada aumentará automáticamente y no habrá necesidad de utilizar la política monetaria o fiscal para impulsar la demanda agregada. En otras palabras, las reformas, por sí mismas, generarán crecimiento y éste, a su vez, producirá una mayor profundidad en el ritmo de avance de aquellas. Esta es la línea argumental que impera en la actualidad, a la vista de las ganancias de credibilidad generadas por la corrección del déficit público y la consiguiente reactivación, producto a su vez del descenso en los tipos de interés en la UE y del horizonte de estabilidad de precios que nos ha permitido formar parte del grupo de países que integrarán la primera fase de la moneda única. No cabe duda que las actuales coordenadas de la coyuntura económica en España con altos crecimientos del PIB y el empleo en España parecen dar momentáneamente la razón a los que así opinan. Ahora bien, ¿es probable que se mantenga esta situación en los próximos cinco o diez años?: puede que sea el caso, pero también puede ser que no ocurra. De hecho, en mi opinión, lo más probable es una desaceleración de las actuales tasas de crecimiento a finales del presente milenio, producto del agotamiento de las ganancias de credibilidad derivadas del recurso a la contabilidad creativa para recortar el déficit público, tales como los avales concedidos a RTVE, Hunosa y otras empresas públicas (junto con un ajuste apreciable en la inversión pública y en el gasto en educación), de los efectos retardados de la crisis asiática, del posible final del ciclo expansivo norteamericano y de las posibles tensiones monetarias que generarán los intentos del Banco Central Europeo por conseguir una reputación similar a la del Bundesbank durante las primeras etapas de su funcionamiento. Si a ello se une la mayor incertidumbre asociada a una mayor inseguridad en el empleo en un mercado laboral más flexible, lo más probable es que el consumo acabe resintiéndose. Ante este horizonte, pretendidamente sesgado al pesimismo pero que es necesario contemplar, es difícil que se logren reformas adicionales. Los trabajadores no aceptarán una mayor flexibilidad en la protección del empleo sobre la base de promesas de incierto cumplimiento. Solamente lo harán si existe el compromiso firme de utilizar políticas de demanda suficientemente expansivas para lograr un crecimiento no inflacionista que genere un flujo adecuado de creación de puestos de trabajo.

¿Qué forma debería tomar este compromiso? Veamos primero cuales son las perspectivas de las políticas fiscal y monetaria.

(4) Política fiscal.

El déficit público en 1997 fue del 2,6 % del PIB, representando la deuda pública un 69,3 %. Si se ajusta los pagos de intereses por la inflación, es decir incluyendo el servicio de la deuda en términos reales en vez de nominales, apenas alcanzaba el

2,0 %. Dado que del total de 2,3 billones de déficit, 1,5 billones es el gasto de la protección al desempleo, la mayoría del déficit no es más que el resultado de la alta tasa de paro existente. En este sentido, un crecimiento económico del alrededor del 5 % anual durante 3 ó 4 años, convertiría el déficit en un superávit.

¿Significa ello que hay margen para una expansión fiscal?. Pienso que la respuesta es negativa. Una de las lecciones de la década de los ochenta es que el déficit estructural, esto es el déficit existente cuando la economía vuelve a su nivel "normal" de crecimiento, tiene poca relevancia si la economía tarda mucho en retornar a dicho nivel. El resultado de la política fiscal en dicha década ha sido una fuerte acumulación de deuda que sólo se está corrigiendo lentamente en la actualidad. Es cierto que si la economía crece al 5 % durante algunos años, los déficits se convertirán automáticamente en superávits, pero si por alguna razón no lo hace, la deuda se volverá a disparar. Incluso si se decide apostar por una cierta expansión fiscal, los mercados financieros probablemente abortarán dicha política, empujando los tipos de interés a largo plazo al alza. La experiencia de los ochenta en un buen número de países de la UE muestra que las expectativas son fundamentales en los efectos de la política fiscal y que los efectos aparentemente "virtuosos" del rigor presupuestario pueden convertirse en la norma más que la excepción. Por tanto, aunque no soy un gran entusiasta de los criterios fiscales de Maastricht y mucho menos del Pacto de Estabilidad, no puedo estar en desacuerdo con el objetivo de reducir el déficit público por debajo del 3 %, como es el objetivo del Gobierno. No obstante, cabe la posibilidad de instrumentar una política selectiva más expansiva, dirigida a mejorar la dotación actual de las políticas activas al tiempo que se implementan las reformas restantes, aunque para ello sería necesario pedir una exención temporal del Pacto, una idea que desarrollaré con más detalle posteriormente.

(5) Política monetaria.

Ello nos deja con un único instrumento de política económica: la política monetaria. Se argumenta frecuentemente que en un contexto de perfecta movilidad del capital, la política monetaria se convierte en inefectiva. Pero ello sólo es cierto en un marco de tipos de cambio fijo. En este caso, la única posibilidad es adoptar el tipo de interés del país al que se desea fijar el tipo de cambio, más una prima de riesgo que refleje la credibilidad del intento.

La búsqueda de credibilidad a través de la fijación del tipo de cambio ha constituido el objetivo de los bancos centrales en la UE desde comienzos de los ochenta. Francia constituye el caso más extremo, manteniendo una política "franco fuerte" incluso en situaciones en que sus condiciones económicas diferían substancialmente de las de Alemania. El Banco de España adoptó una política similar a finales de los ochenta con resultados que es mejor olvidar. Sin embargo, al amparo del rigor presupuestario, su actitud ha variado radicalmente. Habiendo adoptado un objetivo directo de inflación, el objetivo de tipo de cambio se ha desvanecido parcialmente. Los tipos de interés a corto y largo plazo han convergido a los tipos europeos, con reducciones de hasta 5 p.p. en los últimos 3 años. Los tipos reales se encuentran hoy en día entre el 2 y el 3 %, frente al 7 - 8 % en la primera mitad de los noventa. No obstante, cabe pensar en que todavía

hay margen para mayores reducciones, suponiendo que el Bundesbank no suba mucho los tipos de aquí a diciembre (conviene recordar que no hay nada malo en tener tipos reales nulos o incluso negativos cuando la economía necesita una expansión de demanda).

El problema es qué va a ocurrir en el futuro. La flexibilidad necesaria para mantener unas tasas de crecimiento del 4 - 5 % probablemente desaparezca una vez que España adopte la moneda única. Dejando a un lado los aspectos simbólicos de la UME, las posibles ganancias ya se han producido en buena parte y así resulta bastante improbable pensar que la política monetaria vaya a adoptar un tono más expansivo en el futuro, al menos en los primeros años de la UME. En estas condiciones, los costes de acceder al euro, con una tasa de paro tan alta, pueden ser muy elevadas para un país cuya estructura productiva todavía está lejos de la del "núcleo duro" de la UME.

La tasa de paro en la UE es 10 p.p. más baja que en España y consecuentemente, nuestros socios no necesitan crecer a las tasas necesarias en nuestro país: no hay un problema de paro tan grave que resolver. Es muy posible que la eliminación del riesgo cambiario arranque hasta 2 p.p. de la tasa de paro, pero no mucho más. También es probable que la incorporación de España al euro acentúe la inversión extranjera pero, como muestra la experiencia pasada del SME, si la tasa de paro no se reduce sustancialmente, lo más probable es que dichas inversiones desaparezcan, con lo que sus efectos favorables tendrán carácter transitorio.

Incluso si, como ocurre en la actualidad, el crecimiento se materializa espontáneamente, producto del mayor clima de confianza en la economía española, es probable que tarde o temprano exista un problema con la restricción del sector exterior. Si el crecimiento se asienta sobre la base de la demanda interna, como parece que ya va siendo el caso, una tasa de crecimiento superior en España que en el resto de socios de la UE conducirá a fuertes déficits comerciales. En un área de moneda única, los países integrantes con déficits comerciales no están tan presionados como fuera de ella. No obstante, en algún momento futuro los déficit habrán de convertirse en superávit. El mecanismo de ajuste natural sería una depreciación real de la moneda. Es improbable que ello ocurra pues requeriría posiblemente una deflación en España. En estas condiciones lo más verosímil sería una desaceleración del crecimiento y un nuevo aumento del paro.

Llegados a este punto de la reflexión, conviene ser claro. En la discusión pública, aparte de argumentos llenos de buena voluntad, jamás he visto un escenario bien fundamentado de reducción del paro en la UME. Es cierto que la cumbre sobre el empleo recientemente celebrada en Luxemburgo apuntó en la dirección correcta, pero finalmente se quedó en poco: buenos deseos en términos de políticas activas, un ligero aumento de la dotación del Banco Europeo de Inversiones para gastos en infraestructuras y ayudas a las pequeñas empresas, y una fuerte confusión acerca de la necesidad de una reducción en la jornada laboral⁴. No desearía que se me

⁴ El reciente Plan de Empleo del Gobierno español contiene varias medidas que apuntan en la dirección adecuada (conversión de contratos temporales en empleos más estables, formación continua, incentivos a la contratación a tiempo parcial), pero resulta excesivamente genérico y su dotación presupuestaria adicional a la ya existente es escasa (80.000 millones)

interpretara erróneamente: el objetivo de integración europea es esencial, y más para un país como España. Se trata de la gran coartada para llevar a cabo las reformas necesarias. Ahora bien, si éstas no se producen con la intensidad necesaria, lo más honesto es afirmar que la integración de España en la UME, pese a los beneficios que ya se están captando, será inconsistente con una reducción drástica de la tasa de paro durante la próxima década.

(6) ¿Qué queda por hacer?

El paquete conjunto de medidas de políticas de demanda y oferta como el descrito previamente no es fácil de llevar a la práctica. Se encuentra en el filo de la navaja: puede tener éxito o ser un completo fracaso. Para los políticos es más fácil acceder de cualquier manera a la UME, formular declaraciones llenas de buenos deseos sobre cómo la moneda única va a ser la panacea de todos nuestros males y... esperar a que se produzca un milagro. Pero, al mismo tiempo, a uno le choca que si el plan tiene éxito, empresarios y trabajadores tienen mucho que ganar. En este sentido, la situación actual es muy diferente a la de, digamos, 15 años atrás cuando había una clara necesidad de abordar una redistribución de salarios a rentas empresariales: la tasa de beneficio en la actualidad es la más alta en las últimas tres décadas, por lo que el conflicto redistributivo, en lo que respecta al capital, ha pasado a un segundo plano.

Así pues, ¿qué cabe hacer? El capital político del gobierno es limitado a la hora de profundizar en nuevas reformas. Lo ha gastado en buena parte en acometer el rigor presupuestario, y más que tendrá que invertir en cumplir el Pacto de Estabilidad, por lo que parece que le quedan pocas fuerzas que gastar. La tímida reforma laboral de 1997 parece serle suficiente, a lo que se une un arreglo insatisfactorio del problema de las pensiones y un ritmo lento en la política de mayor competencia. ¿De dónde recuperar energías? Por una parte, hay que hacer entender a las fuerzas dominantes en los sindicatos que la dinámica de las características que conforman su base salarial está cambiando, y más que lo hará en el futuro. Hay margen para profundizar en mayores y mejores "pactos sociales" donde se explicita un programa coherente de reformas consistentes con una senda más expansiva de demanda, incluyendo un tipo de cambio de entrada más favorable que el actual (no debería estar por debajo de 170 ptas/euro). Las condiciones económicas del presente permiten fijar una agenda de estas características. El problema es convencer a los trabajadores de "primera clase", en un contexto donde las posibilidades de endeudamiento para llevar a cabo las reformas se ve completamente limitado por las exigencias presupuestarias del Pacto de Estabilidad. En este sentido una posibilidad sería modificar las condiciones del Pacto permitiendo a países como España exceder transitoriamente el límite del 3 % de déficit bajo condiciones explícitas y precisas: que el déficit extraordinario tenga un carácter finalista, destinándolo íntegramente a reducir los impuestos sobre el factor trabajo y a reformas laborales diseñadas a reducir los costes del despido, a limitar la duración de las prestaciones por desempleo al tiempo que se elevan las mismas, a implementar políticas activas eficaces, a mejorar la formación

profesional, a subvencionar a empresas que contraten parados de larga duración, a incentivar la contratación a tiempo parcial, etc. La condicionalidad de estas medidas es esencial para mantener su eficiencia. El periodo de posible incumplimiento sería limitado, digamos 1 ó 2 años, y las condiciones deberían fijarse por la propia UE, que debería juzgar el éxito de las reformas. El fracaso en su implementación conllevaría las penalizaciones impuestas en el propio Pacto. Por lo que respecta a los trabajadores de "primera clase", cabría la posibilidad de aplicar el mayor margen fiscal a reducir parte de sus cargas fiscales laborales: mejores perspectivas de empleo para los de "segunda clase" y mejor retribución para los de "primera clase". Sólo de esta manera, estos últimos dejarían de bloquear las reformas. Una apuesta arriesgada pero creíble. Solamente con una agenda prefijada en estas condiciones sería posible convencer a los mercados financieros de que España finalmente va a tratar el problema de su eterna "enfermedad" de forma responsable. De lo contrario, tal como ocurrió en el SME, tarde o temprano las inconsistencias de una tasa de paro elevada y una moneda única, se manifestarán una vez más y ahora, ausentes las devaluaciones nominales, de manera más virulenta.

Cuadro 1

EVOLUCIÓN DE LAS MACROMAGNITUDES LABORALES

	España		UE	
	1973-85	1986-97	1973-85	1986-97
Población Activa	0,3	1,3	1,5	1,1
V	-0,1	0,2	1,0	0,7
M	1,5	3,2	2,3	1,7
Empleo	-1,2	1,2	0,2	1,6
V	-1,5	0,3	-0,4	1,5
M	-0,6	1,4	1,2	2,1
Empleo Agrícola	-3,8	-6,1	-2,8	-4,4
Empleo no Agrícola	-0,9	2,2	2,0	1,7
Costes Laborales Reales	2,7	1,2	1,7	1,2
Tasa de Inflación	16,0	5,2	10,9	3,9
Crecimiento del PIB	2,4	3,0	2,1	2,5
Productividad	3,6	1,8	1,9	0,9
CLUR	-0,9	-0,6	-0,2	0,3
Rem. Asal/PNN	47,8	40,4	45,3	47,2
CSS / PNN	14,0	16,5	15,8	17,0
ENE / PNN	38,2	43,1	38,9	35,8

Fuente: Encuesta de Población Activa, Contabilidad Nacional y Employment Outlook (OCDE)

Cuadro 2

INDICADORES DEL MERCADO DE TRABAJO (1997)

	España	UE
Tasa de paro	20,8	10,7
V	16,5	10,3
M	27,7	11,1
% Paro > 1 año	54,7	47,6
Tasa efectiva de Paro	9,4	5,6
% Paro Baja Cualificación	70,3	49,5
Tasa de Paro Juvenil	38,0	22,0
Tasa de Paro (por estudios)		
Sin estudios universitarios	29,8	15,4
Universitarios	14,5	8,7
Tasa de Actividad	59,3	68,5
V	73,5	78,0
M	45,1	57,2
Tasa de Empleo	47,0	61,2
V	61,4	70,0
M	32,6	51,0
Empleo Temporal	33,4	11,2
Empleo Tiempo Parcial	7,7	16,8

Fuente: Encuesta de Población Activa y Employment Outlook (OCDE).

Cuadro 3

INSTITUCIONES DEL MERCADO LABORAL (1997)

	España	UE
Prestaciones por desempleo		
Tasa de Sustitución (6 meses)	70	65
Duración máxima	3,5	2,7
Gasto Políticas Activas	7,2	19,6
Parado / Personal APE.	191	42
Formación Empresas	7,5	28
Cotizaciones S.S. (Empresarios)	33,2 (80)	34,4 (62)
Brecha Fiscal	54,2	52,7
Costes de Despido (20 años)		
Procedente	12	8
Improcedente	30	17
Horas Trabajadas	1815	1654
Horas Extras (año)	25	17
Movilidad Regional	0,3	1,1
% Propietarios Vivienda	75	62
Salario Mínimo (Kaitz)		
Adulto	0,35	0,50
Juvenil	0,62	0,43

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 1. PIB y Ocupados. Crecimiento Interanual

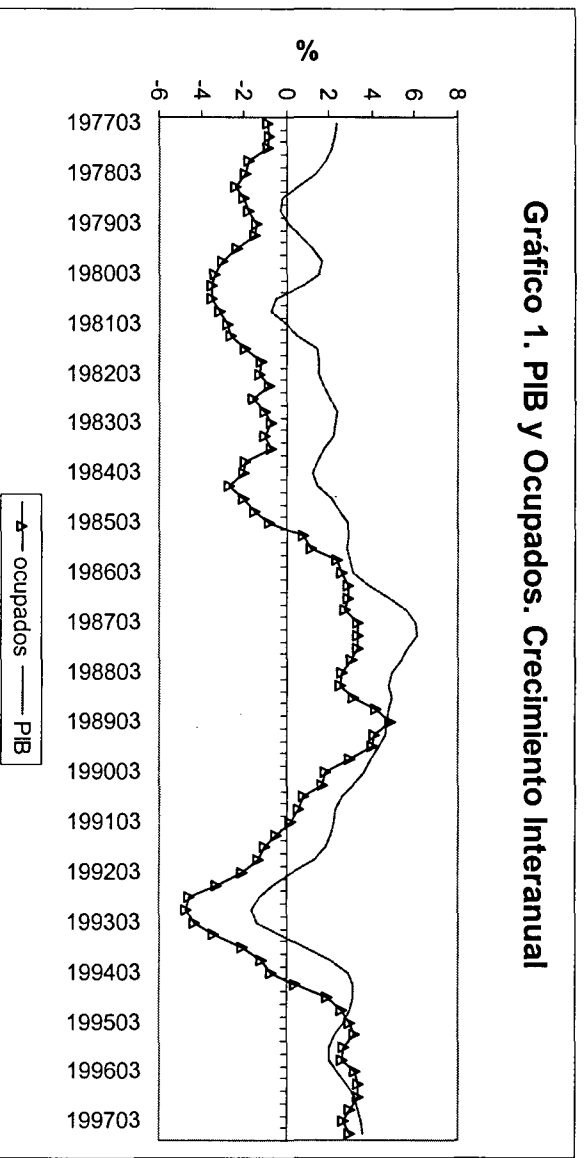
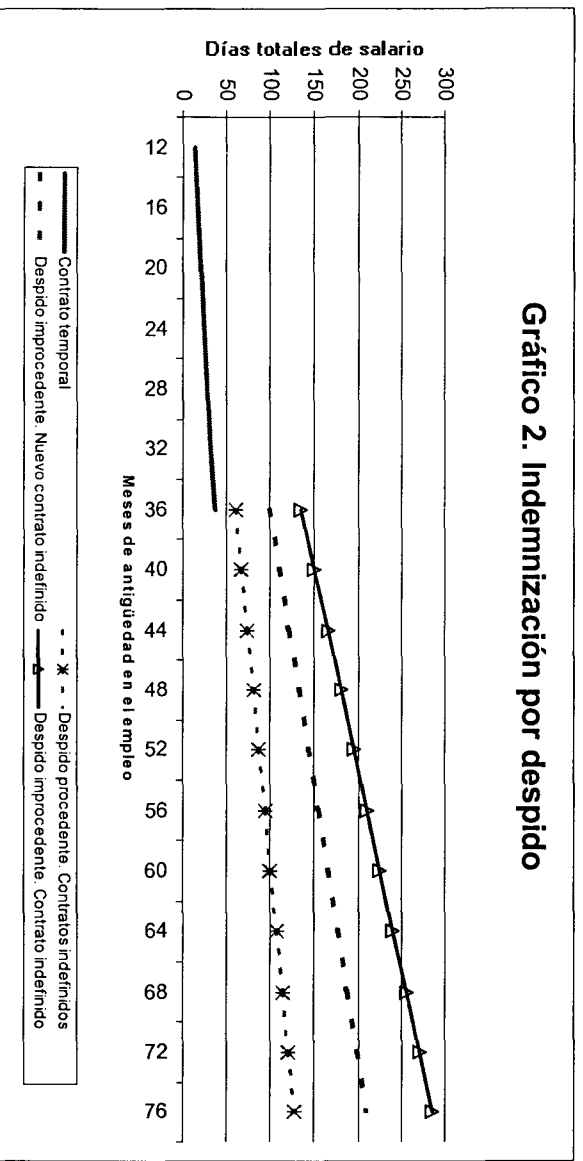


Gráfico 2. Indemnización por despido



Comentario del profesor Luis Gámir*

Quisiera empezar esta intervención con una marcada nota de felicitación al profesor Dolado, no solo por esta ponencia -Dolado (1998)-, sino por el gran interés que en general tienen sus contribuciones al análisis del mercado de trabajo, cualesquiera que sean mis puntos concretos de desacuerdo.

Dividiré esta intervención en tres partes. En la primera trataré de las razones por las que la tasa de paro española se coloca en el doble de la europea entre 1974 y 1984 y pasa del entorno del 3% al entorno del 20%; en la segunda presentaré algunos comentarios sobre la histéresis del periodo posterior y la tercera se relacionará con dos planteamientos del profesor Dolado: el déficit finalista superior al 3% y el crédito político del partido en el Gobierno para hacer reformas.

I.- El shock del precio del trabajo en los setenta

En 1974 la tasa de paro en España era el 3% y en la Europa de los Quince el 2,8%. En 1984 las tasas eran del 19,7% y del 10,3% respectivamente.

Un punto de detalle: en la ponencia de Dolado, en la pag. 2, se dice que desde entonces aparece "una cuña aproximada de diez puntos al alza" entre las tasas de paro española y europea.

Quizá sería mas exacto indicar que la tasa de paro española se sitúa desde entonces en el entorno del doble de la europea. Así, cuando la tasa española baja al 16% (1990), la europea se coloca en el 8% y no en el 6%. Concretamente la tasa española oscila entre 190 y 203 si damos a la europea el valor 100.

Pero pasemos al punto básico de este apartado: la razón por la que, partiendo del mismo nivel, la tasa española doblaba a la europea en 1984.

La explicación "ortodoxa" ha relacionado este hecho con la mayor elevación de los salarios en el caso español. Desde diversos enfoques se ha discutido este planteamiento, calificado de "convencional" por Bentolila. No es este el lugar para analizar toda la amplia literatura al respecto. Dado que estoy comentando una ponencia del profesor Dolado, me limitaré a recordar el argumento de Dolado J.J. y Jimeno F.J. (1997) según el cual el crecimiento de la productividad "más que compensó" la elevación del coste del trabajo.

A continuación voy a recordar algunos argumentos tradicionales e intentar aportar alguno nuevo a favor de la "explicación convencional". En este apartado, el planteamiento se acercará más al neoclásico, mientras que en el siguiente argumentaré que para la histéresis resulta más explicativo el enfoque de la nueva economía keynesiana.

* Este comentario proviene de una versión dictada sobre el esquema utilizado en estas jornadas, sin que haya existido previamente un texto escrito. Algunos de los comentarios aquí vertidos han sido corregidos en la versión publicada de la ponencia en este mismo número del Boletín IPC.

El shock de oferta de los setenta -hasta 1979- afecta en España claramente más al trabajo que a la energía. "Somos diferentes" a Europa. Suben los salarios y se eleva aun más la cuota patronal de la seguridad social.

En mi opinión, hay que añadir un tercer elemento -además del salario y la seguridad social- para configurar el precio al que toma decisiones el empresario. Me refiero al "coste sociológico". Al principio de la transición se produce un "efecto champagne" (tras cuarenta años de régimen autoritario, la reacción fue un periodo de intensa conflictividad laboral). Antes, el "coste psicológico" de emplear un trabajador más para el empresario era negativo. Es decir, el tener más personas en su empresa era un factor positivo de "autorrealización" y de "prestigio social" - aparte de los cálculos económicos-. De negativo, como "coste" pasa a ser fuertemente positivo, por el efecto champagne, unido a la situación depresiva desde la demanda y a las distintas consecuencias de la legislación sobre el despido.

Cuando la demanda crecía al 6% anual -o más-, la dificultad del despido no afectaba al ratio capital-trabajo. Podían emplearse más trabajadores e introducir nueva tecnología ahorradora de trabajo que incrementaba la productividad, porque hacia falta para hacer frente a una demanda creciente a altas tasas. La situación es muy distinta cuando de forma autónoma el coste del factor trabajo da "un salto adelante" de magnitud importante, al mismo tiempo que la legislación laboral sobre el despido dificulta la modificación de la "elección de técnicas" y el ajuste de la utilización de factores productivos a su coste relativo, con una demanda estancada que no permite la actuación mencionada en el párrafo anterior.

La misma legislación sobre el despido tiene un efecto diferente en el precio sombra del empresario. A ello hay que unir la conflictividad laboral. De muy baja, el efecto champagne la lleva a cotas que forman parte del coste psicológico del empresario (recuerdo a principios de la democracia una reunión en Elche con un grupo muy amplio de empresarios: su frase más utilizada era "las máquinas no hacen huelga").

Por otra parte, el clima laboral era en ocasiones muy crítico hacia el "patrón", con acusaciones en las manifestaciones de la época que incluían los adjetivos "explotador" y "franquista". La imagen del empresario se ha revalorizado extraordinariamente tras veinte años de democracia con economía de mercado, pero la relación "patrón- obrero" de aquella fase era un elemento más del precio-sombra del factor trabajo para el empresario.

Quede claro que los párrafos anteriores intentan "diseccionar" el precio sombra del empresario y no implican juicios de valor. Lo cierto es que se salió del franquismo con una sociedad que demandaba no solo libertad sino simultáneamente igualdad y la subida de salarios y el desarrollo de los servicios financiados por las cuotas de la seguridad eran parte de las exigencias de la sociedad.

Ahora bien, técnicamente el precio sombra del empresario era el importante, porque con él se tomaban las decisiones sobre el empleo. Los modelos econométricos suelen introducir en sus cálculos el salario y la seguridad social,

pero no pueden cuantificar el “tercer sumando” o “coste psicológico”, con lo que se infraestima el efecto precio en la demanda del factor trabajo. Hay que recordar que en aquel distorsionado mercado de trabajo el paro crecía y su coste de mercado (salario mas seguridad social) se elevaba con rapidez, es decir el exceso de oferta no afectaba al precio. Además, el precio realmente importante -con el que se tomaban decisiones sobre el empleo-, es decir el “precio sombra empresarial”, se incrementaba mucho más que el de mercado. Por último, otro “precio sombra”, el “precio sombra social”, era negativo. Expliquemos más este último punto.

Si consideramos que el precio sombra para la sociedad de que un trabajador más pasara del “sector paro” al “sector empleo” era la productividad marginal del sector del que venía, ese “precio sombra social” era cero. Aún mas, si introducimos el subsidio de desempleo, dicho precio social podría ser negativo.

La teoría neoclásica de los sesenta de la economía dual en el subdesarrollo - planteada también por economistas con posturas ideológicas diferentes, como el propio A. Sen (1960) en su Choice of Techniques-, resulta en parte “trasladable” a la economía dual “sector paro-sector empleo” en economías desarrolladas actuales.

Así, en el subdesarrollo se solía hablar de un “sector moderno” con capital extranjero y salarios relativamente elevados. Se argumentaba, sin embargo, que el “salario sombra” era la productividad marginal del sector alternativo, en ese caso el sector agrario, en el que dicha productividad podría llegar a ser nula.

En definitiva, aunque el actual modelo dual español “paro-empleo” necesita una conceptualización más compleja, puede importar algunas ideas del enfoque “sector moderno-agricultura” proveniente de la teoría del subdesarrollo.

Dos últimas notas, la primera es que sin duda en España se produce un rápido aumento de la productividad en la fase que estamos analizando, pero todo parece indicar que a principios de la transición, el “núcleo” de este avance tiene lugar después de la elevación del “precio sombra empresarial” y en buena parte a causa de dicha subida. Es decir, que el elemento autónomo es el “salto adelante” de este precio, ante el cual y como reacción el empresario introduce -cuando puede dentro de la legislación laboral existente- tecnología ahorradora de trabajo para variar el ratio capital + tecnología/trabajo en el proceso productivo y ajustarlo a los nuevos precios relativos, lo que incrementa sin duda la productividad de la mano de obra, al mismo tiempo que se desprende de factor trabajo.

La segunda es que ha argumentado también que el “shock del coste del trabajo” se modera desde los Pactos de la Moncloa, mientras que el paro sigue incrementándose. Es cierto, pero en parte por las razones antes citadas de la estructura laboral legal y real. En Dolado (1991) se realiza un interesante trabajo basándose en una panorámica de estudios anteriores y se llega a la conclusión de que la elasticidad-precio de la demanda de trabajo es cercana a la unidad, pero a largo plazo. Es decir, que existieron “lags” o “retardos” importantes entre las elevaciones del precio del trabajo y sus efectos totales en el empleo.

Ahora bien, argumentar que la subida del precio sombra empresarial tuvo efectos sobre el paro, no implica que no existieran otras causas simultáneas. Con toda brevedad, recordaré los factores poblacionales, el impacto energético diferencial y superior a la media europea, la sensibilidad de nuestra especialización internacional, lo inadecuado de nuestra política económica hasta los Pactos de la Moncloa, etc. (Algunas de estas causas se analizaron en Gámir, L. (1985)).

II.- La histéresis

Como ya se ha dicho, en la histéresis posterior, creo que los enfoques estructurales y de la nueva economía keynesiana resultan más explicativos que los neoclásicos.

Hay que destacar la disminución del diferencial tecnológico, por razones autónomas y ya no inducidas por subidas salariales y los diversos cambios poblacionales, (incorporación de la mujer al trabajo fuera del hogar, movimientos campo ciudad, continuación de la vuelta de emigrantes y entrada de inmigrantes, resultado de las tasas de natalidad de determinados periodos, etc: por ejemplo, Franks, J. (1994) destaca como España crea más puestos de trabajo que Europa en los ochenta que quedan contrarrestados simplemente por el incremento de la participación femenina en el mercado de trabajo).

Es difícil aplicar la teoría neoclásica del vaciado del mercado a la situación de histéresis de la economía española. En todo caso Franks, J. (1994) estima que de los 24 puntos de paro que existían en aquel momento, entre 6 y 12 podían explicarse por factores relacionados con este enfoque: la economía sumergida y la "generosidad" del subsidio de desempleo, que aumenta el salario de reserva y puede llevar a la "preferencia por el ocio" relacionada con la formación y, la búsqueda de un trabajo mejor (aparte del "ocio oficial" de la economía oculta).

En todo caso, resultarán mas explicativos los enfoques de la nueva economía keynesiana. Recordemos, entre otros, los siguientes planteamientos relacionados con este enfoque: a) el carácter "sticky " (pegajoso) de los salarios⁵; b) la "generosidad" del subsidio de desempleo, visto ahora como elemento que favorece el paro de larga duración, siendo este un tipo de parado menos "elegible" por el empresario; c) los salarios de eficiencia (aunque en mi opinión este sea un factor menor) y sobre todo d) el dualismo entre "outsiders" e "insiders", tema sobre el que el profesor Dolado tiene estudios de gran interés y calidad.

III - Algunos comentarios sobre las propuestas del profesor Dolado.

Personalmente estoy muy de acuerdo con muchas de las propuestas del profesor Dolado. Con otras tengo puntos de discrepancia. Entre ellas, por razones de tiempo, seleccionaré dos: el déficit finalista y la carencia de crédito político del actual Gobierno para realizar otras reformas.

⁵ Se podría añadir que cuando se produce un "shock" hacia arriba en el ratio capital/trabajo, luego es muy difícil su modificación, incluso respecto a su tendencia de incremento. También aquí son importables ciertas ideas de la economía del subdesarrollo al nuevo dualismo "sector paro-sector empleo".

III.-1.- El déficit finalista

No es este el nombre que utiliza el profesor Dolado en su trabajo, pero estimo que es descriptivo, recordando el ejemplo de los impuestos finalistas, Dolado defiende un "extra-deficit" mayor del 3% dedicado a determinadas políticas de empleo.

El primer comentario es casi anecdótico. Entre los componentes finalistas que Dolado defiende que justifiquen ese "extra-déficit" (véase la pag.19) está "limitar la duración de las prestaciones por desempleo". No parece que sea una política que incremente el gasto público.

Pero el problema es más de fondo y afecta a la idea de si España debe apostar por la confianza y la credibilidad de su política fiscal, como viene haciéndolo en la última fase. La estabilidad macroeconómica crea expectativas muy positivas internacionales e internas que ayudan al aumento del empleo.

España está creando la mitad de todo el nuevo empleo que aparece en Europa, con un crecimiento estable, sostenido, superior al europeo, simultaneo a una importante disminución del deficit, que a su vez tiene efectos positivos sobre los tipos de interés y sobre la inflación. Es peligroso arriesgar ese marco creador de empleo y las expectativas que se han despertado. Sin duda hay que desarrollar las políticas activas de empleo, pero a costa de otros gastos públicos, menos prioritarios.

III.2.- Crédito político

El Gobierno ha impulsado una reforma del mercado de trabajo sin ningún desgaste de su crédito político. Al contrario, lo ha aumentado porque ha demostrado su capacidad de "diálogo eficaz" -de fomento del diálogo llegando a acuerdos-.

Sin duda habrá políticas concretas en las que existan agentes sociales en desacuerdo. Pero el balance hasta el momento es de reforma con una intensificación del crédito político, muy superior al que se decía que tendría un Gobierno del P.P. antes de las últimas elecciones generales, si salía elegido (crédito político que debe utilizar en políticas de profundización en la competencia y en la liberalización, entre otras en las defendidas por Dolado).

IV.- En conclusión

Para concluir, vuelvo a la primera frase de esta intervención: mi felicitación a la magnífica labor del profesor Dolado sobre los mercados de trabajo es totalmente compatible con mi desacuerdo con determinados puntos concretos de sus propuestas.

Bibliografía mencionada en esta intervención

- Dolado, J.J. (1991) Valoración crítica de las estimaciones econométricas disponibles de la relación entre los precios relativos y el empleo en la economía española. Estudios de economía del trabajo en España III: El problema del paro. Compilación de Bentolila, S. y Toharia, L. Ministerio de Trabajo y Seguridad Social.
- Dolado, J.J. y Jimeno F.J. (1997), "The causes of Spanish unemployment: A structural VAR approach", European Economic Review, 41.
- Dolado, J.J. (1998) Pasado, presente y futuro del mercado laboral en España: algunas reflexiones, ponencia presentada en la Universidad Carlos III, Seminario sobre Condicionantes Históricos y Perspectivas Futuras de la Economía Española.
- Franks, J. (1994), Explaining Unemployment in Spain: Structural Change, Cyclical Fluctuations and Labor Market Rigidities, I.M.F. Working Paper.
- Gámir L (1985), Contra el paro y la crisis en España, Editorial Planeta, Barcelona.
- Sen A. (1960), Choice of Techniques, Blackwell, Oxford.

TRABAJOS DE INVESTIGACIÓN DE INTERÉS PARA LOS ANALISTAS DE LA COYUNTURA ECONÓMICA.

"Las cuentas de las privatizaciones: el caso de Seat"

Álvarez Gil, M. J. y González de la Fé, P.

Documento de trabajo de la Universidad Carlos III de Madrid, 98-05 (1998).

ABSTRACT

Desde la década de los ochenta, el fenómeno de la privatización de empresas, esto es, la transferencia de una propiedad estatal a inversores privados, se encuentra en el punto de mira del debate político y económico nacional e internacional. Mediante la transferencia se pretende conseguir la mejora en la gestión empresarial, una reducción del volumen de subsidios concedidos a las empresas públicas, el refuerzo de los mercados de valores con nuevos títulos, extendiendo la participación accionarial, e incluso, la disminución del poder e influencia de los sindicatos en las empresas públicas.

La privatización puede revestir diferentes formas, en función de los objetivos últimos que se quieran conseguir. Cada una de ellas conlleva determinadas ventajas e inconvenientes y, por lo general, ni las unas ni los otros suelen ser conocidas por los ciudadanos, a pesar de que sean éstos quienes se ven desposeídos de una parte de sus activos al producirse la transferencia al sector privado. En el caso de la venta directa a una empresa de titularidad privada, uno de los posibles problemas que se puede presentar es el de la opacidad de la operación, que impide que los ciudadanos conozcan tanto el coste de la venta, como los beneficios derivados de la misma.

En este trabajo analizamos la empresa Seat, que fue adquirida por Volkswagen en 1986, mediante el proceso de venta directa. Una de las principales críticas que se hacen a esta privatización fue, precisamente, la de la falta de transparencia del proceso. Nuestro propósito consiste en identificar si, efectivamente, la privatización condujo a una mejora de la eficiencia productiva de Seat. Para ello, hemos seleccionado un conjunto de indicadores contables que aportan información relevante sobre la evolución de las variables que explican esta eficiencia a lo largo del período 1982-1991 y que han sido los costes de explotación, los gastos financieros, la productividad aparente del trabajo, la rentabilidad económica y la rentabilidad financiera.

Los resultados obtenidos muestran algunas singularidades en el comportamiento de las variables explicativas, las cuales se explican tanto por la dinámica del sector del automóvil en la década de los ochenta, como por la existencia de unos sistemas de información que no facilitan el esclarecimiento de los aspectos contables de las operaciones de preparación para la venta, así como de la venta propiamente dicha.

Por tanto, este trabajo plantea líneas futuras de investigación encaminadas a desarrollar un sistema que facilite la valoración de la empresa pública con anterioridad a su privatización, así como la auditoría de los resultados de la venta directa de empresas públicas.

TRABAJOS RESEÑADOS EN BOLETINES ANTERIORES

- Moreno, M. y J.I. Peña (1996). "On the Term Structure of Interbank Interest Rates: Jump-diffusion Processes and Option Pricing". *Forecasting Financial Markets: Exchange Rates, Interest Rates and Asset Management*. Edited by C. Dunis, pp 159-180. John Wiley & Sons. (Boletín nº 26).
- Gonzalo, J. y Tae-Hwy Lee, "No lack or relative power of the d-f tests for unit roots". (Publicado en el *Journal of Time Series* vol 17, January 1996 (37-47). Universidad Carlos III de Madrid, WP 95-39 (11)). Boletín nº 26).
- Aparicio F. y J. Estrada, "Empirical distributions of stock returns: scandinavian securities markets", 1990-95 (Universidad Carlos III, WP 96-58 (25)) (Boletín nº 27).
- Cardone, C. "A Single European Union Deposit Insurance Scheme?: An overview", (Universidad Carlos III de Madrid, WP 96-03; Business Economics Series 03) (Boletín nº 27).
- Alonso-Borrego, C. "Demand for labour inputs and adjusted costs: evidence from spanish manufacturing firms", (Universidad Carlos III, WP 96-28 (25)) (Boletín nº 28).
- Alonso, O, "Configuration of cities: the effects of congestion cost and government", (Universidad Carlos III de Madrid, WP 96-17 (09)) (Boletín nº 28).
- Peña, D. "Measuring service quality by linear indicators", (Universidad Carlos III de Madrid, WP 96-48 (1)) (Boletín nº 28).
- Peña, D. y V. Yohai, "A procedure for robust estimation and diagnostics in regression", (Universidad Carlos III de Madrid y Universidad de Buenos Aires, WP 96-48 (19)) (Boletín nº 29)
- Petrakis, E. y M. Vlassis, "Endogenous wage-bargaining institutions in oligopolistic industries", (Universidad Carlos III de Madrid, WP 96-28) (Boletín nº 29).
- Petrakis, E. y S. Roy, "Cost reducing investment, competition and industry dynamics", (Universidad Carlos III de Madrid, WP 96-62) (Boletín nº 30).
- Rivera-Camino, J. y Vema G., "The spanish management style: an exploratory comparison with the french managers" (Universidad Carlos III de Madrid, WP 96-35) (Boletín nº 30).
- Ramírez, A. "Explaining the transition out of unemployment in Spain: the effect of the unemployment insurance", (Universidad Carlos III de Madrid, WP 96-71) (Boletín nº 31)
- Camino, D. "The role of information and trading volume on intraday and weekly return patterns in spanish stock market" (Universidad Carlos III de Madrid, WP 96-10. Business Economics Series 01) (Boletín nº 31).

- Espasa, A., Revuelta, J.M. y Cancelo, J. R., "Modelización automática de series diarias de actividad económica", (Universidad Carlos III de Madrid, DT 96-07 (03)) (Boletín nº 32).
- Martínez, J.M., Espasa, A. "Modelización de los cambios estructurales y de la evolución dinámica dependiente de la fase cíclica en el PIB español", (Universidad Carlos III de Madrid, Junio 1997) (Boletín nº 33).
- Kaiser, R. "Detección de cambios repentinos en los componentes inobservados de una serie temporal". (Universidad Carlos III de Madrid, Julio 1997) (Boletín nº 34).
- García, C.E., Macías, M., "Evolución y tendencias en la industria editorial española". (Universidad Carlos III de Madrid, Septiembre 1997) (Boletín nº 36).
- García, T., Ocaña, C., "El efecto del control bancario en el comportamiento inversor de las empresas españolas". (Universidad Carlos III de Madrid) (Boletín nº 37).
- Ruiz, E., Lorenzo, F., "Estimación de la volatilidad de la inflación en presencia de observaciones atípicas y heteroscedasticidad condicional. (Universidad Carlos III de Madrid) (Boletín nº 38).
- Risueño, M. "Estimación y modelización de la tasa de depreciación del capital. Un análisis desagregado. (Universidad Carlos III de Madrid) (Boletín nº 39).
- Lorenzo, F. "Modelización de la inflación con fines de predicción y diagnóstico". (Universidad Carlos III de Madrid) (Boletín nº 40).
- Boldrin, M., Jiménez-Mártin, S., Peracchi, F., "Resumen de social security and retirement in Spain, NBER, WP 6136. Universidad Carlos III de Madrid) (Boletín nº 41).
- Martínez, J.M., Espasa, A., "La demanda de importaciones españolas. Un enfoque VECM desagregado". Universidad Carlos III de Madrid) (Boletín nº 42).
- Balbás, A., " Measuring the degree of fulfillment of the law of one price. Applications to financial market integration" (Universidad Carlos III de Madrid) (Boletín nº 43)

BOLETÍN IPC DE ANÁLISIS MACROECONÓMICO

*Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico
Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía
Universidad Carlos III de Madrid.*

SUSCRIPCIÓN PARA LOS RESTANTES MESES DE 1998

NOMBRE Y APELLIDOS:.....
DIRECCIÓN
POBLACIÓN
TELÉFONO FAX
N.I.F.....FECHA.....

TARIFAS GENERALES 1998

	Abril-Diciembre
I. Suscripción al BOLETÍN IPC Documento mensual	47.000 pts []
II. Suscripción a la actualización por fax de las predicciones y del diagnóstico a las 12 horas de publicarse el IPC.....	105.000 pts []
III. Suscripción conjunta a I y II.....	132.000 pts []
IV. PREDICCIÓN Y DIAGNOSTICO.....	13.000 pts []
* Deseo que me envíen un fax gratuito a las 12 horas de publicarse el próximo dato del IPC	[]
* Deseo que me envíen un ejemplar gratuito del BOLETÍN IPC DE ANÁLISIS MACROECONÓMICO	[]

(*) Todos los precios incluyen el I.V.A.

MODO DE PAGO

[] Adjunto talón bancario nominativo a Universidad Carlos III de Madrid por ptas.

Enviar a la atención de Reyes Hernández Rodríguez. Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía. Universidad Carlos III de Madrid. Calle Madrid 126. 28903 Getafe. Madrid. Las consultas sobre estas suscripciones pueden realizarse a la misma persona en el teléfono 6249889, fax 6249305, o por correo electrónico reyesh@est-econ.uc3m.es.

Selección de Temas a Debate aparecidos en números anteriores del BOLETIN IPC DE ANÁLISIS MACROECONÓMICO:

- Ontiveros, E., "Privatizaciones y sistema bancario".(nº 25, pgs. 31-33)
- Ferreira, J.L e Herguera, "El precio de la electricidad y la liberalización del sector eléctrico"; Contestan: J. Fabra, J. Herrero, L. Rodríguez - Romero y E. Zurutuza (nº 27, pgs. 36-66).
- Freixas, X., "Los límites de la competencia de la banca española"; Contestan: J. Faus, J. Gual y J. Hay. (nº 28, pgs. 39 -61).
- Guerrero, V., "Obtención de información macroeconómica, desagregada trimestralmente, a partir de datos anuales: el caso español"; Contestan: G. de Cabo y A. Cristóbal (nº 30, pgs. 43-58).
- Dolado, J., "El pacto de estabilidad en la UEM: razones y sinrazones"; Contesta: M. Boldrin (nº 31, pgs. 40-46).
- Figueiras Vidal, A. R., "Las telecomunicaciones en España: actores, interacciones, efectos y previsiones"; Contestan: J.L. Ferreira, A. Cordón e I. Sánchez (nº 32, pgs. 42-67).
- Pérez Infante, J.I., "La nueva reforma laboral: Antecedentes, contenido y posibles consecuencias sobre el mercado de trabajo"; Contestan: J. Mª. Cuevas y C. Méndez. (nº 33, pgs. 35-66).
- Durán, F, " Mercado de trabajo, consenso social y reforma de la legislación laboral", (nº 34, pgs. 35-42).
- Cortina, A., " Las querencias del banco central europeo", (nº 36, pgs. 35-41).
- Molinas, C., "Mondorf: La UEM por buen camino, aunque se avecinen problemas presupuestarios", (nº 37, pgs. 31-34).
- Jimeno, J.F., " El reparto del trabajo y la creación de empleo", (nº 38, pgs. 43-49).
- Bosch, A., "La concesión de licencias por parte del estado ¿Puede ser eficiente?", (nº 39 , pgs. 42-45).
- Ruiz-Castillo, J., "Tendencias demográficas y realidades económicas", (nº 40, pgs. 45-53).
- Delrieu, J.C., "La construcción en España y su relación con la actividad económica: estructura, determinantes y perspectivas", (nº 41, pgs. 45-80).
- Boldrin, M., Jiménez, S., y Peracchi, F., "El impacto de la reforma de las pensiones sobre los incentivos a la jubilación anticipada", (nº 42, pgs. 57-67)
- Escribano, C., y Collado, J.C., "Sector público, crecimiento sectorial y empleo en la economía española", (nº 43, pgs. 35-58).

Temas tratados en números anteriores del BOLETIN IPC DE ANÁLISIS MACROECONÓMICO:

- * Política monetaria e inflación: predicciones macroeconómicas globales y predicciones condicionales de inflación (nº 12, pgs. 9-14).
- * Los componentes cíclicos del IPC y un indicador de inflación tendencial (nº 18, pgs. 25-26).
- * Inflación y políticas económicas a corto plazo integradas en planes consensuados de acción a medio plazo (nº 22, pgs. 17-21).
- * El objetivo de inflación del Banco de España para 1998 y 1999 (nº 25, pgs. 12-15)
- * Los IPC transitorios y los IPC armonizados en España y en Europa (nº26, pgs. 10-17, 20-21).
- * La difícil solución del déficit de sanidad (nº 28, pgs. 16-20).
- * El IPC armonizado español (nº 30, pgs. 23-24)
- * Divergencia entre la tasa de crecimiento anual del IPC y la inflación tendencial (nº 32, pgs. 9-19)
- * La economía española ante la UEM (nº 34, pgs. 19-30)
- * Inflación, agentes económicos y tipos de interés (nº 36, pgs. 18-20)
- * Posible divergencia de diagnóstico en el análisis agregado y desagregado de la inflación (nº 38, pgs 21-24)

PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO

(publicación mensual del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico)

Números publicados en 1997:

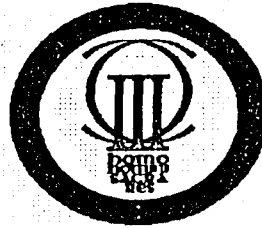
- * La mejoría de la actividad industrial y la recuperación económica (nº 14, marzo 1997)
- * La contribución positiva del sector exterior al crecimiento económico actual, la balanza de pagos en 1996 y predicciones para 1997 (nº 15, abril 1997)
- * Ocupación y actividad económica: situación actual y predicciones hasta 1997 (nº 16, mayo 1997)
- * La Recuperación de la actividad industrial: situación actual y perspectivas (nº 17, junio 1997)
- * El fortalecimiento del consumo privado y la recuperación económica (nº 18, agosto 1997)
- * El favorable comportamiento del sector exterior. Balanza de pagos: Situación actual y perspectivas para el conjunto de 1997. (nº 19, septiembre 1997)
- * La recuperación del sector de la construcción: Situación actual y perspectivas para el conjunto de 1997 (nº 20, octubre 1997).
- * Crecimiento económico y generación de empleo: situación actual y perspectivas para el conjunto de 1997 y 1998. (nº 21, noviembre 1997)
- * El dinamismo de la actividad industrial: Situación actual y perspectivas. (nº 22, diciembre 1997)
- * PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA PARA 1998-1999: estabilidad en el crecimiento a niveles superiores a la media europea y con una tasa de paro muy elevada. (nº 23, enero 1998).
- * La expansión del comercio exterior y de la actividad productiva. nº 24, febrero 1998).
- * Mercado laboral y actividad productiva: una perspectiva. (nº 25, Marzo 1998).
- * El sector industrial en la coyuntura actual. Perspectivas para 1998. (nº 26, Abril 1998).

Predicción y Diagnóstico es una publicación patrocinada por la Fundación de la Universidad Carlos III.

**Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico. Instituto Flores de Lemus.
Universidad Carlos III de Madrid**

BOLETÍN IPC DE ANÁLISIS MACROECONÓMICO

ENTIDADES COLABORADORAS



**FUNDACION
UNIVERSIDAD CARLOS III**



BANCO BILBAO VIZCAYA

